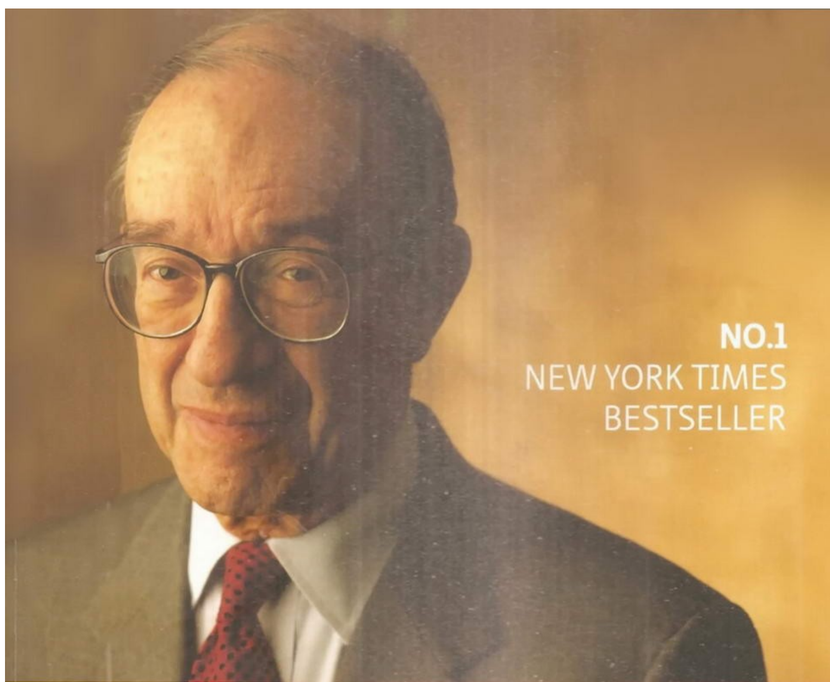


ALAN GREENSPAN

ERA TURBULENȚELOR

Aventuri într-o lume nouă

CU UN CAPITOL NOU PE TEMA CRIZEI ECONOMICE ACTUALE



PUBLICA

Alan Greenspan
Era turbulenţelor

Aventuri într-o lume nouă

Traducere de Smaranda Nistor

Editura Publica, 2008



ISBN 9789738875005

ALAN GREENSPAN
THE AGE OF TURBULENCE
ADVENTURES ÎN A NEW WORLD
THE PENGUIN PRESS NEW YORK 2007

Pentru mult-iubita mea Andrea

Cuprins

Bibliografie 539

Introducere

În după-amiaza zilei de 11 septembrie 2001 eram în cursa Swissair 128 spre Washington, întorcându-mă acasă din Elveţia, de la o reuniune internaţională de rutină a reprezentanţilor lumii bancare. Mă ridicasem de la locul meu şi mergeam prin cabina avionului, când Bob Agnew, şeful dispozitivului de securitate care îmi asigura escorta la toate deplasările în străinătate, m-a oprit pe culoar. Bob a lucrat în Serviciile Secrete – era un tip prietenos, dar nu cine ştie ce vorbăreţ. În clipa aceea, avea o expresie încruntată.

— Domnule preşedinte, mi-a spus el încet, comandantul doreşte să vă vadă în cabina sa. Două avioane au lovit în plin World Trade Center.

Probabil că am făcut o figură neîncrezătoare, fiindcă el a adăugat:

— Nu glumesc.

În cabina piloţilor, comandantul părea cam agitat. Ne-a spus că avusese loc un atac îngrozitor împotriva ţării noastre: mai multe avioane de pasageri fuseseră deturnate, dintre care două loviseră în plin World Trade Center, iar un al treilea, clădirea Pentagonului. Încă un avion fusese dat dispărut. Acestea erau toate informaţiile pe care le deţinea, a spus el, într-o engleză cu un uşor accent străin. Noi ne vom întoarce la Zürich, dar el nu-i va anunţa pe ceilalţi pasageri care era motivul.

— Trebuie neapărat să facem cale întoarsă? am întrebat eu. Nu se poate să aterizăm în Canada?

El a spus că nu, a primit ordin să revină la Zürich.

Eu m-am întors la locul meu, în timp ce căpitanul anunţa că turnul de control aerian ne dirijase spre Zürich. Telefoanele de la bord au fost imediat bruiate şi n-am reuşit să iau legătura cu nimeni de la sol. Colegii din

Rezerva Federală[1] care fuseseră cu mine în Elveţia în weekendul acela se aflau deja în alte avioane. Aşa că, neavând cum să aflu care era desfăşurarea evenimentelor, nu-mi rămânea altceva de făcut decât să mă gândesc, în următoarele trei ore şi jumătate. Mi-am aţintit privirile pe hublou, uitând cu totul de hârtiile pe care le luasem cu mine, vrafurile de note informative şi rapoarte economice îndesate în geanta de mână. Să fie aceste atentate începutul unei conspiraţii de proporţii?

Îmi făceam în primul rând probleme pentru soţia mea – Andrea este corespondentul principal pentru afaceri externe al reţelei NBC, în Washington. Nu se afla la New York, ceea ce era deja o mare uşurare pentru mine, iar vizitarea Pentagonului nu figura pe agenda ei de lucru din ziua aceea. Am presupus că trebuie să fie la sediul NBC din centrul oraşului, ocupată până peste cap să transmită ştirile. Deci n-aveam de ce să fiu profund îngrijorat, mi-am zis în sinea mea... Dar dacă în ultima clipă se dusese să viziteze nu ştiu ce general de la Pentagon?

Îmi făceam griji şi pentru colegii mei din Rezerva Federală. Oare erau în siguranţă? Dar familiile lor? Personalul de serviciu se va repezi în toate părţile ca să facă faţă situaţiei de criză. Acest atac – primul pe teritoriul Statelor Unite, de la Pearl Harbor încoace – va arunca toată ţara în haos. Întrebarea asupra căreia trebuia eu să mă concentrez acum era dacă economia va avea de suferit.

Posibilele crize economice erau mai mult decât evidente. Cea mai rea, pe care eu o consideram extrem de improbabilă, ar fi fost un colaps al sistemului financiar. Rezerva Federală administrează sistemul de plăţi electronice prin care se transferă zilnic mai mult de 4 trilioane de dolari, în numerar şi sub formă de titluri de

1 Denumirea sub care este cunoscut sistemul federal de rezervă monetară al Statelor Unite, echivalentul unei bănci centrale naţionale. în cartea de faţă se va folosi şi denumirea familiară prescurtată: Fed. (N. trad.)

valoare, între bănci de pe tot teritoriul ţării şi din aproape toată lumea.

Dintotdeauna ne gândiserăm că, dacă vrei să pui pe butuci economia Statelor Unite, nu trebuie decât s-o laşi fără sistemele ei de plăţi. Băncile ar fi puse în situaţia de a nu mai putea efectua transferuri de bani. Firmele ar folosi barterul şi biletele la ordin; nivelul de activitate economică din ţară s-ar prăbuşi ca un bolovan.

În timpul Războiului Rece, ca măsură de precauţie în caz de atac nuclear, Rezerva Federală crease backupuri ale datelor stocate în sisteme comunicaţionale computerizate pe care se bazează circuitul banilor. Deţinem tot felul de mecanisme securizate, astfel încât, de exemplu, datele care aparţin uneia dintre băncile sistemului Rezervei Federale sunt copiate automat într-o altă bancă de-a sistemului, aflată la sute de kilometri depărtare, sau în vreun alt loc izolat. În eventualitatea unui atac nuclear, am reveni foarte repede la starea normală de funcţionare în toate zonele neiradiate. Acesta era sistemul la care va apela astăzi Roger Ferguson, vicepreşedintele Rezervei Federale. Aveam toată încrederea că el şi colegii noştri vor lua măsurile necesare pentru a menţine în stare de funcţionare circuitul mondial al monedei americane.

Dar chiar în timp ce mă gândeam la acest lucru, mă îndoiam că piraţii aerului avuseseră de gând să perturbe fizic sistemul financiar. Mult mai probabil, intenţionaseră un act simbolic de violenţă împotriva Americii capitaliste – la fel ca bomba plasată în parcarea de la World Trade Center în urmă cu opt ani. Ce mă îngrijora pe mine era spaima pe care o va declanşa un asemenea atac – mai ales dacă urmau să mai vină şi altele. Într-o economie atât de sofisticată ca a noastră, oamenii trebuie să interacţioneze şi să facă permanent schimb de bunuri şi servicii, diviziunea muncii fiind atât de fin articulată, încât orice familie depinde de comerţ, pur şi simplu ca să supravieţuiască. Dacă oamenii se retrag din viaţa

economică de zi cu zi – dacă investitorii îşi vând în grabă acţiunile, dacă întreprinzătorii se feresc să mai iniţieze afaceri sau cetăţenii preferă să stea acasă şi să nu mai frecventeze centrele comerciale, de frică să nu fie expuşi la atentate sinucigaşe cu bombă – apare efectul bulgărelui de zăpadă. Panica şi recesiunea sunt determinate psihologic. Un şoc de felul celui pe care tocmai l-am resimţit noi ar putea provoca o retragere masivă a participării şi o contracţie majoră a activităţii economice. Nenorocirea s-ar putea amplifica.

Cu mult înainte ca avionul meu să aterizeze, ajunsesem la concluzia că lumea era pe cale să se schimbe în moduri pe care încă nu le puteam defini. Automulţumirea în care noi, americanii, ne complăceam de un deceniu, de la sfârşitul Războiului Rece, tocmai fusese spulberată.

Am ajuns în sfârşit la Zürich, puţin după opt şi jumătate seara, ora locală – în Statele Unite fiind încă după-amiază devreme. Oficiali bancari elveţieni m-au întâmpinat de îndată ce am coborât din avion şi m-au dus în grabă către o încăpere privată din zona plecărilor. S-au oferit să-mi arate înregistrări video cu prăbuşirea Turnurilor Gemene şi cu incendiile de la Pentagon, dar i-am refuzat. Mare parte din viaţă lucrasem în vecinătatea World Trade Center, unde aveam prieteni şi cunoştinţe. Presupuneam că numărul morţilor va fi îngrozitor de mare şi că pe listă se vor afla oameni pe care-i cunoşteam. Nu voiam să văd dezastrul. Tot ce voiam eu atunci era un telefon care să funcţioneze.

În sfârşit, am reuşit s-o prind pe Andrea, pe telefonul ei mobil, cu câteva minute înainte de ora nouă, şi a fost o mare uşurare să-i aud vocea. După ce ne-am liniştit reciproc că suntem bine, ea mi-a spus că trebuie să închidă: era deja pe platou, urmând să intre în direct cu o actualizare a evenimentelor zilei. Am zis:

— Doar spune-mi repede, pe scurt, ce se petrece

acolo.

Andrea ţinea telefonul mobil la ureche, în timp ce producătorul secţiei de evenimente speciale din New York aproape că-i striga în casca vârâtă în cealaltă ureche:

— Andrea, îl ai pe Tom Brokaw în direct! Eşti gata?

Singurul lucru pe care ea a mai avut timp să-l facă a fost să-mi spună:

— Ascultă!

După care şi-a pus telefonul mobil în poală şi s-a întors spre camerele de filmat. Eu am auzit exact ceea ce auzea America în acel moment: că avionul dat dispărut, zborul United Airlines 93, se prăbuşise undeva în Pennsylvania.

După aceea am reuşit să-l prind la telefon pe Roger Ferguson, aflat la Fed. Am parcurs împreună lista noastră cu măsuri de administrare a crizei şi, exact aşa cum îmi imaginasem, el se îngrijise ca lucrurile să rămână sub control. Apoi, dat fiind că orice trafic aerian civil spre Statele Unite fusese închis, l-am contactat pe Andy Card, şeful de personal al Casei Albe, ca să-i solicit un mijloc de transport înapoi la Washington. Într-un târziu, m-am întors la hotel, escortat de agentul meu de securitate, ca să încerc să dorm puţin şi să aştept instrucţiuni.

În zori, mă aflam iar la mare înălţime, în carlinga unui avion-cisternă KC-10 din flota militară a Statelor Unite – probabil unica aeronavă disponibilă. Echipajul era obişnuit să facă zboruri de realimentare cu carburant deasupra Atlanticului de Nord. Atmosfera din carlingă era sumbră:

— De necrezut, a spus comandantul aeronavei. Poftim, ascultaţi!

Mi-am lipit urechea de cască, dar nu se auzea nimic altceva decât pârâituri de la încărcătura electrostatică.

— În mod normal, Atlanticul de Nord e plin de interferenţe radio, mi-a explicat comandatul. Liniştea asta

îţi dă fiori.

Se părea că nu mai era nimeni acolo.

După ce am trecut de zona de est a coastei şi am pătruns în spaţiul aerian al Statelor Unite, am fost întâmpinaţi şi escortaţi de două avioane de vânătoare F16. Comandantul a primit permisiunea să zboare peste locul unde se aflaseră Turnurile Gemene, în extrema sudică a Manhattanului, din care nu mai rămăseseră acum decât nişte ruine fumegânde. Timp de decenii, niciodată nu mă îndepărtasem cu birourile mai mult de câteva străzi de acolo; pe toată perioada de sfârşit a anilor 1960 şi începutul anilor 1970, văzusem în fiecare zi cum se ridică Turnurile Gemene. Acum, de la zece mii şi jumătate de metri înălţime, mormanele de moloz pline de fum în care se transformaseră cele două turnuri erau cel mai vizibil punct de orientare din New York.

În după-amiaza aceea m-am dus direct la Fed, într-o maşină escortată de poliţie, pe străzi baricadate. Iar apoi ne-am apucat de treabă.

În cea mai mare parte, fluxurile electronice de fonduri mergeau bine. Dar, din cauza închiderii traficului aerian civil, existau întârzieri în transportarea şi compensarea ordinelor bancare pe suport de hârtie, care or fi ele demodate, dar îşi păstrează utilitatea. Acest fapt reprezenta o problemă tehnică – una destul de serioasă, dar pe care personalul administrativ central şi fiecare bancă din Rezerva Federală aveau în totalitate capacitatea s-o rezolve, prin acordarea temporară de credit suplimentar băncilor comerciale.

În zilele care au urmat mi-am consumat cea mai mare parte a timpului pândind semnele unei încetiniri catastrofale a activităţii economice. În cele şapte luni anterioare zilei de 11 septembrie, economia se aflase într-o uşoară stare de recesiune, încă luptându-se să elimine

efectele „crahului dot-com-urilor”[2] din anul 2000. Dar lucrurile începuseră să revină la normal. Reduseserăm rapid ratele dobânzii, iar pieţele erau pe cale să se stabilizeze. Spre sfârşitul lunii august, interesul publicului larg se mutase dinspre economie către Gary Condit, congresmenul de California ale cărui declaraţii nu foarte sincere despre o tânără femeie dată dispărută dominau jurnalele de actualităţi. Andrea nu reuşea să iasă pe post cu nimic semnificativ la nivel global, şi ţin minte că mă gândeam cât de incredibil pare: I urnii trebuie că-i merge chiar foarte bine, dacă ştirile TV se concentrau în principal pe scandaluri autohtone. În interiorul Rezervei Federale, cea mai mare problemă cu care ne confruntam noi era cât de departe să mergem cu micşorarea dobânzii.

După 11 septembrie, rapoartele şi statisticile care veneau constant dinspre băncile Rezervei Federale spuneau o cu totul altă poveste. Sistemul Rezervei Federale constă din douăsprezece bănci amplasate strategic pe întreg teritoriul ţării. Fiecare împrumută cu bani băncile din regiunea în care se află şi le reglementează activităţile. Băncile Rezervei Federale îndeplinesc şi rolul unui mecanism de radiografiere a economiei americane – reprezentanţii oficiali şi angajaţii Fed-ului ţin permanent legătura cu băncile comerciale şi cu firmele din districtele lor, iar informaţiile pe care le obţin despre comenzi şi vânzări sunt chiar şi cu o lună de zile mai actuale decât datele publicate oficial.

Ce ne spuneau aceste date acum era că peste tot în ţară oamenii încetaseră să mai cheltuiască bani pe orice altceva decât bunuri care să-i pregătească pentru un posibil nou val de atentate: vânzările la alimente, dispozitive de securitate, apă îmbuteliată şi asigurări erau în creştere; încasările din domeniul călătoriilor, divertismentului, sectorului hotelier, turismului şi

2E Valul de falimente care a lovit în anul 2000 sectorul firmelor cu activitate pe internet, adică aşa-numi- tele „dot-com-uri". (N. trad.)

organizării de conferinţe erau la pământ. Noi ştiam că transportul de legume proaspete dintre Coasta de Vest spre Coasta de Est va fi perturbat de suspendarea curselor aeriene, dar am fost oarecum surprinşi de cât de repede fuseseră lovite şi numeroase alte domenii de activitate. De exemplu, circuitul componentelor pentru automobile dinspre oraşul Windsor, din provincia canadiană Ontario, către uzinele auto din oraşul Detroit încetinise până aproape de oprire la traversarea fluviului care desparte cele două oraşe – unul dintre factorii care au determinat compania Ford Motor să-şi închidă temporar cinci dintre fabrici. Cu câţiva ani înainte, mulţi fabricanţi trecuseră la sistemul de producţie „exact la timp" – în loc să-şi facă stocuri de piese şi consumabile în incinta fabricilor, se bazau pe livrarea componentelor esenţiale, transportate cu avionul, numai în momentul în care era nevoie de ele. Din cauza închiderii spaţiului aerian şi a înăspririi controalelor vamale, apăruseră deficite şi blocaje de aprovizionare, iar unele fabrici îşi anulaseră o parte din numărul de ore de muncă.

Între timp, conducerea politică şi administrativă a Statelor Unite intrase în turaţie maximă. Vineri, 14 septembrie, Congresul votase alocarea unor fonduri de urgenţă în valoare de 4 miliarde de dolari şi îl autorizase pe preşedintele ţării să recurgă la forţă împotriva „naţiunilor, organizaţiilor sau persoanelor" care ne atacaseră. Preşedintele Bush a strâns întreaga naţiune americană în jurul lui, cu ceea ce va rămâne probabil în istorie drept cel mai eficace discurs al carierei sale prezidenţiale.

America a fost aleasă ca ţintă a atacurilor pentru că noi suntem cel mai strălucitor far al libertăţii şi posibilităţii din lume, a spus el. Şi nimeni nu va putea împiedica această lumină să strălucească mai departe.

Populari Iuţea lui în sondaje a urcat spre ameţitorul procentaj de 86 la sută, iar viaţa politică a devenit

bipartită, fie şi numai pentru o scurtă perioadă. Nenumărate idei şi propuneri au fost lansate pe Capitol Hill[3] pentru a ajuta ţara să revină la normal. Planuri care presupuneau injectarea de fonduri în sectorul liniilor aeriene, al turismului şi al recreerii. O serie în I roagă de propuneri pentru acordarea către firme a unor scutiri fiscale care să încurajeze investiţiile de capital. Asigurarea contra terorismului a fost îndelung discutată – cum te poţi asigura împotriva unor evenimente catastrofale de acest gen şi ce rol are guvernul, în caz că are, în aşa ceva?

Mie mi se părea urgent să repunem în circulaţie traficul aerian comercial, pentru a îndepărta toate efectele de domino negative. (Congresul a votat rapid o lege de ajutorare cu 15 miliarde de dolari a industriei transporturilor aeriene.) Dar, în afară de aceasta, n-am acordat prea mare atenţie restului dezbaterilor, pentru că voiam să mă concentrez asupra imaginii de ansamblu – care încă nu mi-era clară. Aveam convingerea că răspunsul nu va consta în gesturi măreţe şi costisitoare, făcute în grabă. Atunci când ţara trece prin momente grele, e normal ca fiecare congresmen să se simtă obligat să propună o măsură legislativă; iar preşedinţii se simt şi ei presaţi să acţioneze. În asemenea condiţii, rişti să te alegi cu politici mioape, ineficace şi adeseori contraproductive, cum a fost raţionalizarea consumului de benzină impusă de preşedintele Nixon în timpul primului şoc petrolier provocat de OPEC în 1973. (Politica respectivă a făcut ca în acea toamnă să apară cozi la benzină în unele părţi ale ţării.) Eu însă, după paisprezece ani de experienţă ca preşedinte al Rezervei Federale, puteam spune că am văzut economia trecând cu bine printr-o mulţime de crize – inclusiv cel mai mare crah de o zi din istoria pieţei bursiere, care a avut loc la doar cinci săptămâni după ce-

3 Colina Capitoliului, denumirea unei zone din Washington, D.C., şi, prin extensie, a instituţiei Congresului SUA, care îşi desfăşoară lucrările în clădirea Capitoliului din centrul acestei zone. (N.trad.)

mi preluasem funcţia. Supravieţuiserăm creşterii explozive şi prăbuşirii pieţei imobiliare din anii 1980, crizei fondurilor de economii şi credit şi tulburărilor de pe pieţele financiare asiatice, ca să nu mai vorbim de recesiunea din anii 1990. Avuseserăm parte de cea mai lungă perioadă de creştere a pieţei bursiere din toată istoria, după care rezistaserăm cu succes crahului dot-com-urilor. Începeam, treptat, să fiu convins că avantajul cel mai mare al economiei Statelor Unite consta în rezistenţa ei – în capacitatea ei de a absorbi perturbaţiile şi de a-şi reveni, adeseori în nişte moduri şi într-un ritm pe care nicicând n-ai fi putut să le prevezi, şi cu-atât mai puţin să le dictezi. Şi totuşi, în această oribilă situaţie, ar fi fost peste puterile oricui să prevadă ce se va întâmpla.

Mi-am zis că strategia cea mai bună era să observăm şi să aşteptăm până ce vom fi înţeles mai bine efectele secundare precise ale atacului din 11 septembrie. Acesta a şi fost lucrul pe care l-am spus oficialilor Congresului, la o întâlnire care a avut loc în după-amiaza zilei de 19 septembrie în biroul preşedintelui Camerei Reprezentanţilor. Preşedintele Camerei Dennis Hastert, liderul minorităţii din Cameră Dick Gephardt, liderul majorităţii din Senat Trent Lott şi liderul minorităţii din Senat Tom Daschle, alături de Bob Rubin, fost secretar al trezoreriei[4] sub preşedintele Clinton, şi de Larry Lindsey, consilierul economic al Casei Albe, s-au întâlnit cu toţii într-o austeră sală de şedinţă de lângă biroul lui Hastert, în aripa Camerei din clădirea Capitoliului. Membrii legislativului voiau să audă din partea lui Lindsey, a lui Rubin şi a mea o evaluare a impactului economic produs de atentate. Discuţia care a urmat a fost extrem de serioasă – fără grandomanii teatrale. (Ţin minte că mi-am spus atunci: „Uite-aşa ar trebui să lucreze conducătorii unei ţări”.)

---

4 Secretarul Trezoreriei Statelor Unite îndeplineşte atribuţiile unui ministru al finanţelor. (N. trad.)

Lindsey a expus ideea că, deoarece teroriştii dăduseră o lovitură grea încrederii poporului american, cea mai bună modalitate de contracarare a efectelor ar fi reducerea impozitelor. El şi alţii au susţinut măsura pompării în economie a unor fonduri de circa 100 de miliarde de dolari, cât mai curând posibil. Pe mine, cifra avansată nu m-a alarmat – nu reprezenta decât aproximativ un procent din produsul total anual al ţării. Dar le-am spus că n-aveam cum să ne dăm seama, deocamdată, dacă 100 de miliarde înseamnă prea mult sau prea puţin. Da, sectorul liniilor aeriene şi cel al turismului fuseseră grav afectate, iar ziarele scriau întruna reportaje despre tot felul de concedieri. Şi totuşi, luni, pe 17 septembrie, în mod uluitor, Bursa New York reuşise să-şi redeschidă porţile, deşi nu se afla decât la trei străzi distanţă de Ground Zero[5]. A fost un pas important, pentru că a readus un anumit sentiment de normalitate în sânul sistemului: o scânteie de optimism în imaginea pe care noi, cei de la Fed, încă ne străduiam s-o reconstruim. În acelaşi timp, sistemul de plăţi prin ordine bancare începuse să-şi revină, iar piaţa bursieră nu se prăbuşise: preţurile doar coborâseră şi apoi se stabilizaseră, indicând faptul că, în cea mai mare parte a lor, firmele nu aveau dificultăţi grave. Eu le-am spus celorlalţi că varianta cea mai prudentă era să continuăm cu studierea opţiunilor şi să ne reîntâlnim peste două săptămâni, când vom şti mai multe.

Acelaşi mesaj l-am transmis şi în dimineaţa următoare, la o şedinţă publică a Comisiei Bancare a Senatului, sfatul meu fiind să avem răbdare:

— Nimeni nu are capacitatea de a înţelege pe deplin urmările tragediei din 11 septembrie. Dar în săptămânile care urmează, pe măsură ce şocul se va disipa, ar trebui să fim capabili să apreciem mai bine felul în care dinamica în

---

5 Denumirea locului undes-au aflat Turnurile Gemene ale clădirii World Trade Center, doborâteîn urma atentatului din 11 septembrie 2001. (N. trad.)

derulare a acestor evenimente influenţează starea economică actuală.

De asemenea, am accentuat că:

— De-a lungul ultimelor două-trei decenii, economia americană a devenit tot mai rezistentă la şocuri. Descentralizarea pieţelor financiare, gradul de departe mai flexibil al pieţelor muncii şi, ceva mai de curând, marile progrese înregistrate în tehnologia informaţiei ne-au sporit mult capacitatea de a absorbi perturbaţiile şi de a ne reveni.

De fapt, prezentam situaţia într-o lumină mult mai bună decât mă temeam în sinea mea că ar fi fost cazul. La fel ca aproape toţi ceilalţi din structurile de guvernământ, eram perfect convins că urmează şi alte atacuri. Acest sentiment rămânea, în general, neexprimat public, dar îl puteai vedea în unanimitatea voturilor Senatului: 98-O pentru autorizarea utilizării forţei împotriva teroriştilor, 100-O pentru legea securităţii în aviaţie. Eram deosebit de îngrijorat în privinţa posibilei utilizări a unei arme de distrugere în masă, poate chiar a unui dispozitiv nuclear furat din arsenalul sovietic, în timpul haosului care a urmat colapsului URSS. Aveam în vedere şi posibila contaminare a rezervoarelor noastre de apă. În declaraţiile mele publice însă am adoptat o poziţie mai puţin pesimistă, pentru că, dacă aş fi spus pe de-a-ntregul care credeam că ar putea fi probabilităţile, aş fi speriat de moarte pieţele. Mi-am dat totuşi seama că nu prea păcăleam pe nimeni: cei de pe piaţă mă vor asculta şi vor spune: „Mda, sper din tot sufletul să aibă dreptate”.

Spre sfârşitul lui septembrie au sosit şi primele date concrete. De regulă, primul indicator clar despre ceea ce se petrece în economie este numărul cererilor nou-înregistrate pentru ajutor de şomaj – o statistică pe care Departamentul Muncii o întocmeşte în fiecare săptămână. Pentru a treia săptămână a lunii, cererile depăşeau 450.000, adică aproximativ cu 13 la sută mai mult decât

nivelul atins la sfârşitul lui august. Cifra confirma amploarea şi gravitatea nenorocirilor relatate în presă, despre oamenii care îşi pierduseră slujbele. Mă gândeam la miile de angajaţi din hoteluri, din staţiuni turistice şi din alte locuri, rămaşi acum în aer, nemaiştiind încotro s-o apuce şi cum se vor putea întreţine, pe ei şi familiile lor. Începeam să fiu de părere că economia nu-şi va reveni chiar atât de repede la normal. Şocul era suficient de sever, încât până şi o economie extrem de flexibilă să aibă mari dificultăţi în a-i face faţă.

La fel ca mulţi alţi analişti, şi economiştii de la Fed studiau toate acele pachete de propuneri cu cheltuieli şi reduceri fiscale, şi cifrele asociate cu ele. În fiecare caz, am încercat să nu ne pierdem în detalii, ci să facem o apreciere de ansamblu asupra ordinului de mărime; interesant, dar toate se încadrau în limita aproximativă a 100 de miliarde de dolari – adică exact sugestia iniţială a lui Larry Lindsey.

Ne-am reunit în sala de şedinţă a lui Hastert pe data de 3 octombrie, într-o miercuri, ca să discutăm din nou despre economie. Mai trecuse o săptămână, şi numărul iniţial al cererilor din partea celor rămaşi fără slujbe se înrăutăţise: alţi 517.000 de oameni îşi depuseseră dosarele pentru ajutorul de şomaj. În acest moment, hotărârea mea era deja luată. Deşi în continuare mă aşteptam la noi atentate, era imposibil să ne dăm seama cât de devastatoare ar putea fi ele sau cum să ne protejăm dinainte economia. Le-am spus celorlalţi că ar trebui să luăm măsuri pentru compensarea daunelor constatate, şi că realmente venise timpul pentru un stimulent restricţionat. Mi s-ar fi părut destul de potrivit un pachet de acţiuni în valoare de 100 de miliarde – suficient, dar nu chiar atât de mult încât să suprastimuleze economia şi să provoace o creştere a ratelor dobânzii. Legislatorii au părut să fie de acord cu mine.

În seara aceea m-am întors acasă cu gândul că nu

făcusem altceva decât să articulez şi să întăresc un consens: cifra de 100 de miliarde venise mai întâi de la Larry. Aşa că am fost foarte surprins să citesc interpretarea dată de mass-media acelei întruniri, care făcea să pară că eu aş fi dictat în întregime totul.[6] Deşi era măgulitor pentru mine să aud că şi Executivul, şi Congresul îmi dădeau ascultare, relatările acelea din presă mi-au dat un sentiment de tulburare. Niciodată nu m-am simţit cu adevărat în largul meu atunci când am fost considerat singura persoană în măsură să decidă. Încă de la începuturile carierei mele, m-am considerat un expert aflat în culise, cineva care pune ordinele în aplicare, mai degrabă decât un lider. A fost nevoie de criza bursieră din 1987, ca să mă obişnuiesc cu ideea de a lua decizii politice cruciale. Dar nici până în ziua de azi nu mă simt confortabil în lumina reflectoarelor. Nu sunt un extravertit – în niciun caz.

Evident, ironia sorţii a făcut ca, în ciuda presupusei mele puteri persuasive, în săptămânile de după 11 septembrie nimic să nu fie aşa cum mă aşteptasem. Anticiparea unui al doilea atac terorist a fost probabil una dintre cele mai proaste predicţii pe care le-am făcut vreodată. Şi nici „stimulentul restricţionat” căruia se presupunea că-i dădusem undă verde nu s-a materializat. S-a împotmolit în interese politice şi a bătut pasul pe loc. Pachetul de măsuri care a fost, în sfârşit, votat în martie 2002 nu numai că venea cu câteva luni prea târziu, dar nici

---

6 Revista Time, de pildă, a opinatîn numărul din 15 octombrie 2001: „Schimbarea de atitudine a lui Greenspan a dat unda verde pe care legislatorii o aşteptaseră... Casa Albă şi liderii ambelor partide au fost de acord cu evaluarea lui Greenspan conform căreia fondurile suplimentare şi reducerile fiscale ar trebui să totalizeze circa 1% din venitul anual al ţării, efectele acestei măsuri ar trebui să se facă simţite foarte repede şi n-ar trebui să reprezinte o ameninţare la adresa amplificării pe viitor a deficitului bugetar, într-un asemenea grad încât să provoace o creştere imediată a dobânzilor pe termen lung". (A/, a.)

nu prea mai avea mare legătură cu protecţia socială – era o însăilare jenantă de proiecte cu iz de mită electorală.

Dar economia s-a pus singură pe picioare. Producţia industrială, după numai încă o lună de uşor declin, a atins pragul de jos în noiembrie. În decembrie, economia începuse iarăşi să crească, iar cererile de şomaj au scăzut şi s-au stabilizat la nivelul anterior datei de 11 septembrie. Într-adevăr, Rezerva Federală dăduse o mână de ajutor aici, dar nefăcând nimic altceva decât să amplifice treptat măsurile obişnuite de dinainte de 11 septembrie, adică reducerea ratelor dobânzii, pentru ca oamenilor să le fie mai uşor să se împrumute şi să cheltuiască.

Nu m-a deranjat să-mi văd previziunile date peste cap, pentru că remarcabila reacţie a economiei la urmările tragediei din 11 septembrie era dovada unei realităţi incontestabile de-o importanţă enormă: economia noastră devenise extraordinar de rezistentă. Ceea ce le spusesem eu cu atâta optimism membrilor din Comisia Bancară a Senatului s-a dovedit a fi adevărat. După acele prime câteva săptămâni de groază, familiile şi firmele din America şi-au revenit la normal. M-am întrebat în sinea mea: oare ce a generat un asemenea grad de flexibilitate economică fără precedent?

Economiştii se tot străduiesc, încă de pe vremea lui Adam Smith, să răspundă la întrebări ca aceasta. În ziua de azi, ni se pare că avem treabă până peste cap, încercând să cuprindem cu mintea economia noastră globalizată, dar Smith a trebuit să inventeze teoria economică pornind aproape de la zero, ca modalitate de a înţelege evoluţia economiilor de piaţă din secolul al optsprezecelea în toată complexitatea ei. Nu se pune problema să mă compar cu Adam Smith, dar şi pe mine mă domină acelaşi spirit iscoditor care vrea să înţeleagă forţele majore ce definesc epoca noastră.

În parte, această carte este şi o poveste poliţistă. După 11 septembrie, eu am înţeles, în caz că mai aveam

nevoie de vreo confirmare, că trăim într-o lume nouă: lumea unei economii capitaliste globale care este cu mult mai flexibilă, mai rezistentă la şocuri, mai deschisă, mai aptă să se rectifice singură şi mai iute-schimbătoare decât era chiar şi numai cu un sfert de secol în urmă. Este o lume care ne oferă un număr enorm de noi posibilităţi, dar şi de noi provocări dificile. *Era turbulenţei* reprezintă încercarea mea de a înţelege natura acestei lumi noi: cum am ajuns aici, în ce fel de vremuri trăim şi ce ne aşteaptă în viitor, bun sau rău. Acolo unde se poate, îmi susţin felul de a înţelege lucrurile cu propriile experienţe. Fac acest lucru dintr-un sentiment al responsabilităţii faţă de adevărul istoric, dar şi în ideea de a le spune sincer cititorilor mei pe ce mă bazez. Ca urmare, cartea aceasta va fi împărţită în două: prima jumătate constituie strădania de a-mi urmări în timp arcul de cerc al traseului evolutiv, iar a doua jumătate constituie un efort mai obiectiv de a folosi acest traseu, ca fundament pe care să edific un cadru conceptual de înţelegere a noii economii globale. Pe parcurs, voi cerceta elementele critice ale acestui mediu global în plină formare: principiile guvernării lui, care au luat fiinţă din Iluminismul secolului al optsprezecelea; vasta infrastructură energetică pe care se bazează; dezechilibrele financiare globale şi dramaticele schimbări demografice mondiale care îl ameninţă; şi, în ciuda succesului său indubitabil, îngrijorarea cronică la adresa justeţii cu care i se distribuie beneficiile. În final, voi pune laolaltă lucrurile pe care le putem presupune, în limite rezonabile, despre felul în care va arăta economia lumii în anul 2030.

N îi pretind că aş avea toate răspunsurile. Dar perspectiva privilegiată pe care mi-a oferit-o funcţia ocupată la Rezerva Federală mi-a facilitat accesul la tot ce a fost mai bun în materie de idei şi opinii exprimate pe o mure varietate de subiecte. Am avut acces la gama diversă a literaturii teoretice de specialitate care aborda multe

dintre problemele cu care eu şi colegii mei din Fed trebuia să ne luptăm în fiecare zi. Fără personalul de la Fed, n-aş fi putut niciodată să fac faţă volumului enorm de lucrări academice, unele extraordinar de tranşante, altele obositor de anoste. M-am bucunit de privilegiul de-a putea apela la unul sau mai mulţi dintre economiştii Consiliului Rezervei Federale, pentru a le pune întrebări despre opere teoretice de interes actual sau istoric, iar la puţin timp după aceea, să primesc evaluări amănunţite ale argumentelor pro şi contra, practic în privinţa oricărui subiect imaginabil: de la cele mai recente modele matematice elfiborate pentru evaluarea neutralităţii la risc şi până la evoluţia în timp şi impactul colegiilor agrotehnice de stat din Vestul Mijlociu. Aşadar, nu m-n împiedicat nimic în încercarea de-a ajunge la unele ipoteze mai mult decât cuprinzătoare.

O serie întreagă de forţe globale au concurat treptat, uneori aproape i hi îi destin, la modificarea lumii din jurul nostru, aşa cum o ştiam. Pentru ivi mai mulţi dintre noi, cea mai vizibilă a fost transformarea crescândă a vieţii obişnuite de zi cu zi, datorată telefoanelor mobile, calculatoarelor personale, e-mailului, dispozitivelor Blackberry şi internetului. Cercetarea caracteristicilor electronice ale siliconului, după al Doilea Război Mondial, a condus la crearea microprocesorului, iar atunci când fibrele optice, combinate cu laserele şi sateliţii, au revoluţionat capacităţile comunicaţionale, toţi oamenii, începând cu locuitorii din Pekin, statul Illinois şi terminând cu cui din Beijing, China, au văzut cum li se schimbă viaţa. Un procentaj însemnat din populaţia lumii a beneficiat de acces la tehnologii pe care eu, ţie exemplu, atunci când mi-am început îndelungata carieră în anul 1948, lui mi le-aş fi putut imagina – decât, poate, într-un context ştiinţifico-fanlastic. Aceste noi tehnologii nu numai că au deschis o perspectivă cu totul nouă asupra posibilităţilor de comunicare necostisitoare, dar au facilitat şi progrese majore în domeniul financiar, care ne-au sporit enorm

capacitatea de a dirija resursele modeste spre investiţii de capital productive – un (actor critic în extinderea rapidă a globalizării şi prosperităţii.

Barierele tarifare au coborât în anii care au urmat celui de-al Doilea Război Mondial, ca rezultat al recunoaşterii generale <că protecţionismul de dinainte de război dusese la o scădere accentuată a schimburilor comerciale – o inversare a diviziunii internaţionale a muncii care a contribuit la prăbuşirea, practic, a activităţii economice mondiale. Liberalizarea postbelică a comerţului exterior a contribuit la apariţia unor noi surse ieftine de aprovizionare; în combinaţie cu dezvoltarea de noi instituţii şi produse financiare (devenită posibilă, în parte, graţie noilor tehnologii având la bază proprietăţile siliconului), acest lucru a facilitat saltul înainte către un capitalism global de piaţă, chiar şi pe perioada Războiului Rece. În sfertul de secol care a urmat, adoptarea capitalismului bazat pe o piaţă liberă a ajutat la domolirea inflaţiei şi la stabilizarea variaţiilor dobânzii în limita unor valori scrise cu o singură cifră, în plan global.

Momentul definitoriu pentru economiile lumii a fost căderea Zidului Berlinului, în anul 1989, dând la iveală o stare de ruină economică în spatele Cortinei de Fier care depăşea cu mult aşteptările pesimiste ale celor mai bine informaţi economişti occidentali. Planificarea centralizată de stat s-a vădit a fi un eşec iremediabil; capitalismul de piaţă, cuplat cu şi susţinut de sentimentul crescând de deziluzie în privinţa politicilor economice intervenţioniste ale democraţiilor occidentale, a început pe tăcute să ia locul acestor politici, într-o mare parte a lumii. Planificarea centralizată nu mai reprezenta un subiect de dezbatere. Nu i s-au mai adus elogii. Cu excepţia Coreei de Nord şi a Cubei, a fost scoasă de pe agenda economică a lumii.

Nu numai economiile ţărilor din fostul bloc sovietic au îmbrăţişat, după o oarecare perioadă de haos, metodele capitalismului de piaţă, ci şi majoritatea naţiunilor din

ceea ce noi numeam înainte „Lumea a Treia” – ţări care rămăseseră neutre în timpul Războiului Rece, dar care aplicaseră planificarea centralizată sau avuseseră o economie atât de strict reglementată, încât practic se reducea la acelaşi lucru. China comunistă, care încă din 1978 pornise tiptil spre capitalismul de piaţă, şi-a accelerat apoi deplasarea vastei şi riguros reglementatei sale forţe de muncă, numărând încă de pe atunci peste 500 de milioane de oameni, către zonele libere comerciale din delta Fluviului Perlelor.

Schimbarea de atitudine a Chinei în ceea ce priveşte protecţia drepturilor de proprietate ale străinilor, deşi una subtilă, a fost suficient de importantă încât să stimuleze o veritabilă explozie a investiţiilor străine directe (ISD) în China după anul 1991. De la un nivel de doar 57 de milioane de dolari în 1980, valoarea ISD a pornit-o în sus, ajungând la 4 miliarde în 1991, după care şi-a accelerat evoluţia într-un ritm anual de 21 la sută, atingând 70 de miliarde în 2006. Investiţiile străine, cuplate cu abundenţa mâinii de lucru ieftine, au avut ca rezultat o redutabilă combinaţie de forţe, care a exercitat o presiune ce a condus la scăderea salariilor şi preţurilor în toată lumea dezvoltată. Anterior, aşa-numiţii „Tigri Asiatici” mult mai mici ca dimensiuni şi, mai ales, Coreea de Sud, Hong Kong, Singapore şi Taiwan deschiseseră deja calea, punând la treabă tehnologiile din ţările dezvoltate şi aducându-şi standardul de viaţă la un nivel mult superior, prin intermediul exporturilor către Occident.

Rata de creştere economică a acestor ţări, şi a multor altor naţiuni în curs de dezvoltare, depăşea de departe rata de creştere din alte părţi ale lumii. Rezultatul a fost deplasarea unei porţiuni semnificative a produsului intern brut (PIB) mondial înspre lumea ţărilor aflate în curs de dezvoltare – o tendinţă cu spectaculoase efecte concentrice. De regulă, ţările în curs de dezvoltare au rate ale fondurilor de economii mult mai mari decât naţiunile

industrializate, parţial din cauză că plasele de siguranţă socială ale primelor sunt mai firave, deci populaţia pune în mod natural deoparte mai mulţi bani albi pentru zile negre. (Mai sunt şi alţi factori care intră în joc. În absenţa unei culturi a consumului bine înrădăcinate, de exemplu, oamenii sunt mai puţin înclinaţi să cheltuiască.) Modificarea constantă din 2001 încoace a proporţiilor PIB-ului mondial – înclinând balanţa dinspre ţările dezvoltate cu rate scăzute ale fondurilor de economii către ţările în curs de dezvoltare cu rate înalte ale fondurilor de economii – a făcut să crească atât de mult volumul mondial al economisirilor, încât creşterea agregată a acestor fonduri la nivelul întregii lumi a depăşit extraordinar de mult investiţiile planificate. Este de presupus că procesul de piaţă care egalizează nivelul efectiv al economisirii cu nivelul efectiv al investiţiei, la nivel global, a împins semnificativ de mult în jos ratele reale ale dobânzii (ratele nominale adaptate la prognoza inflaţiei). Sau, altfel spus, oferta de fonduri în căutarea unui câştig investiţional a crescut mai repede decât cererea investitorilor.

Vizibilul exces de fonduri reprezentate de economiile populaţiei, combinat cu globalizarea, cu sporurile de productivitate facilitate de tehnologie şi cu trecerea forţelor de muncă de la economii centralizate la pieţe competitive, a ajutat la frânarea ratelor dobânzii, atât în termeni nominali, cât şi reali, şi a ratelor inflaţiei, pentru toate ţările dezvoltate şi, practic, pentru toate cele aflate în curs de dezvoltare. Iată de ce ratele anuale ale inflaţiei din aproape toată lumea (Venezuela, Zimbabwe şi Iranul fiind excepţiile notabile) se află în mod curent sub nivelul de zece la sută – una dintre puţinele dăţi, dacă nu chiar singura, când se întâmplă acest lucru de la abandonarea etalonului-aur şi adoptarea monedelor fiduciare, din hârtie, în anii 1930. Ceea ce pare deosebit de izbitor la acest ansamblu de forţe este faptul că, în mare măsură printr-un concurs fericit de împrejurări, ele s-au reunit cu toatele în

prima parte a secolului douăzeci şi unu. Nu politica monetară a băncilor centrale a fost cauza primordială a declinului constant pe care l-au înregistrat ratele inflaţiei şi ale dobânzii pe termen lung, ci faptul că noi, conducătorii băncilor centrale, am ales să ne modificăm politicile în ideea de a maximiza beneficiile pe termen lung ale acestor mişcări tectonice produse în finanţele globale. Şi totuşi, din raţiuni pe care le voi descrie mai târziu, niciuna dintre aceste forţe nu are şanse să dureze. Într-o lume a banilor din hârtie, inflaţia este greu de ţinut pe loc.

Scăderea ratelor dobânzii pe termen lung, în termeni reali (adaptaţi la inflaţie), care a avut loc în ultimele două decenii, a fost însoţită de creşterea coeficienţilor de capitalizare bursieră pentru valori mobiliare, proprietăţi imobiliare şi, de fapt, toate activele aducătoare de venit. În consecinţă, valoarea de piaţă a activelor la nivel mondial între 1985 şi 2006 a crescut într-un ritm mai rapid decât PIB-ul nominal al lumii (perioada 2001 – 2002 fiind doar o excepţie notabilă). Acest lucru a determinat o creştere masivă a lichidităţii mondiale. Preţurile la acţiuni şi obligaţiuni, preţurile locuinţelor şi ale spaţiilor comerciale, preţurile la tablouri de valoare şi cam toate celelalte preţuri s-au alăturat tendinţei de creştere explozivă. Proprietarii de locuinţe din multe ţări dezvoltate au avut posibilitatea să se servească de valoarea în creştere a unei ipoteci pe propria casă, pentru a-şi finanţa achiziţii care le depăşeau veniturile uzuale. Creşterea cheltuielilor populaţiei, mai ales în Statele Unite, a absorbit mare parte a valului de exporturi provenite din ţările aflate în curs de dezvoltare. Aşa cum scria revista *The economist* la sfârşitul anului 2006: „După ce a crescut într-un ritm anual de 3, 2% pe cap de locuitor, din 2000 încoace, economia lumii a trecut deja de jumătatea drumului către cel mai bun deceniu de activitate înregistrat vreodată. Dacă va continua să înainteze cu aceeaşi sprinteneală, va depăşi presupus-idilicii ani 1950 şi 1960. Capitalismul de piaţă,

motorul care ţine în mişcare cea mai mare parte a economiei lumii, pare să-şi facă bine datoria”. Evoluţiile de acest fel au fost, în ansamblu, atât impetuoase, cât şi pozitive. Revenirea la sistemul pieţelor deschise şi la comerţul liber, pe parcursul ultimilor douăzeci şi cinci de ani, a scos din sărăcie sute de milioane de oameni din populaţia lumii. Adevărat, mulţi alţii de pe tot globul continuă să fie nevoiaşi, dar segmente numeroase din populaţia naţiunilor în curs de dezvoltare au ajuns să aibă parte de-un anumit nivel de bunăstare – de multă vreme monopolul aşa-numitelor naţiuni dezvoltate.

Dacă ar fi să rezumăm istoria ultimului sfert de veac cu ajutorul unei singure fraze, atunci aceasta ar fi redescoperirea forţei capitalismului de piaţă. După ce a fost forţat să dea înapoi, din cauza eşecurilor sale din anii 1930 şi, ulterior, a extinderii intervenţiei statului pe parcursul deceniului 1960, capitalismul de piaţă şi-a recăpătat pas cu pas statutul de forţă eficace, începând cu adevărat să-şi demonstreze puterile în anii 1970, până când a ajuns astăzi să fie instalat, într-o măsură mai mare sau mai mică, în aproape toată lumea. Răspândirea unui primat al legalităţii comerciale, şi în special protejarea dreptului de proprietate, a stimulat o efervescenţă antreprenorială la nivelul întregii lumi. Aceasta a dus mai departe la crearea instituţiilor care acum dirijează neştiute o porţiune în continuă creştere din activitatea umană – o variantă internaţională a „mâinii invizibile” despre care vorbea Adam Smith.

Drept rezultat, controlul guvernelor asupra existenţei cotidiene a cetăţenilor lor s-a diminuat; forţele pieţei au înlocuit treptat unele prerogative semnificative ale statului. Multe reglementări care promulgau limite la adresa activităţii comerciale au fost înlăturate. În primii ani de după al Doilea Război Mondial, fluxurile internaţionale de capital au fost strict controlate şi ratele cursului de schimb valutar se aflau la dispoziţia miniştrilor

de finanţe. Planificarea centralizată era larg practicată atât în lumea mai puţin dezvoltată, cât şi în cea dezvoltată, incluzând rămăşiţe ale planificării dirijiste încă preeminente în Europa. Pe atunci, ideea că pieţele au nevoie de călăuzire din partea statului pentru a funcţiona eficient era literă de evanghelie.

La reuniunile de la mijlocul anilor ’70 ale Comitetului pentru Politici Economice din cadrul Organizaţiei pentru Cooperare Economică şi Dezvoltare (OECD), alcătuit din demnitari reprezentând douăzeci şi patru de ţări, numai Hans Hetmeyer din partea Germaniei de Vest şi cu mine făceam presiuni în direcţia unor politici bazate pe piaţă. Noi doi rămâneam o foarte mică minoritate din cadrul unui comitet foarte numeros. Concepţiile lui John Maynard Keynes, marele economist britanic, le înlocuiseră pe cele ale lui Adam Smith şi clasica lui teorie economică, atunci când Marea Criză din anii 1930 nu s-a supus modelului lui Smith despre modul în care ar trebui să se comporte sistemele economice. Keynes a propus o soluţie elegantă din punct de vedere matematic la problema de atunci privind stagnarea economiei mondiale şi modul în care un buget guvernamental de cheltuieli în deficit putea să ducă la un reviriment prompt. Intervenţionismul keynesian continua să fie paradigma covârşitor predominantă la mijlocul anilor 1970, deşi trecuse deja de pragul apogeului după care urmează declinul. Consensul în cadrul Comitetului pentru Politici Economice înclina în favoarea ideii că a lăsa piaţa să stabilească salariile şi preţurile este o variantă nepotrivită şi nesigură, şi că trebuie să fie înlocuită cu „politici ale veniturilor”. Acestea difereau de la ţară la ţară, dar, în general, stabileau linii directoare pentru negocierea salariilor între sindicate – care pe atunci erau mult mai prezente şi mai puternice decât azi – şi conducerea întreprinderilor. Politicile privind veniturile nu puteau fi considerate mecanisme de control total al salariilor şi preţurilor, din moment ce se presupunea că

sunt voluntare. Liniile directoare însă erau în general susţinute prin pârghiile reglementatoare ale guvernului, utilizate pentru a-i „convinge” pe cei care nu se supuneau. Când politicile de acest fel nu dădeau rezultatele scontate, soluţia era adeseori recurgerea la controlul salariilor şi al preţurilor. Nefericita politică de control al salariilor şi preţurilor iniţiată în 1971 de preşedintele Nixon, deşi extraordinar de populară la început, s-a numărat printre ultimele vestigii ale intervenţionismului postbelic practicat în lumea dezvoltată pentru controlul general al salariilor şi preţurilor.

În primii mei ani de studii economice, învăţasem să apreciez eleganţa teoretică a pieţelor competitive. În cele şase decenii care au trecut de atunci, am învăţat să apreciez cum funcţionează teoriile (şi, uneori, cum nu funcţionează) în lumea reală. Am avut deosebitul privilegiu de a interacţiona cu toţi formatorii majori din domeniul politicii economice ai generaţiei anterioare şi de a avea posibilităţi de acces fără precedent la informaţiile care cuantifică tendinţele mondiale, atât numeric, cât şi anecdotic. Era inevitabil să nu trag concluzii pe baza propriilor experienţe. Iar acest lucru m-a condus la un sentiment încă şi mai profund de apreciere a pieţelor libere competitive ca forţă a binelui. Într-adevăr, cu excepţia câtorva incidente ambigue, nu pot găsi niciun exemplu de situaţie în care extinderea primatului legii şi consolidarea drepturilor de proprietate să nu fi reuşit să sporească prosperitatea materială.

Cu toate acestea, persistă în multe locuri o atitudine dubitativă faţă de justeţea modului în care concurenţa nestingherită îşi distribuie câştigurile. Pe tot parcursul acestei cărţi, eu voi semnala permanenta ambivalenţă cu care oamenii privesc forţele pieţei. Concurenţa este stresantă, pentru că pieţele competitive dau naştere la învingători şi perdanţi. Această carte va încerca să examineze ramificaţiile coliziunii dintre o economie

globalizată, care se schimbă rapid, şi natura umană, care nu se schimbă niciodată. Succesul economic al ultimului sfert de mileniu este rezultatul acestei înfruntări; la fel, şi anxietatea pe care schimbarea atât de rapidă a creat-o.

Rareori scrutăm cu atenţie principala unitate operaţională a activităţii economice: fiinţa umană. Ce suntem noi? Ce anume este fix în natura noastră şi imun la schimbare – câtă libertate şi cât liber arbitru avem în a acţiona şi a învăţa? Eu mă lupt cu această întrebare încă din primul moment în care am înţeles că trebuie s-o pun.

În peregrinările mele de aproape şase decenii pe tot cuprinsul globului, am constatat că oamenii prezintă asemănări remarcabile, despre care, oricât ne-am pune la încercare imaginaţia, nu se poate concepe că ar rezulta din cultură, istorie, limbă sau întâmplare. Toţi oamenii par să fie motivaţi de o nevoie înnăscută pentru stima de sine, care în parte se bazează pe aprobarea celorlalţi. Această năzuinţă determină în mare măsură pe ce anume îşi vor cheltui familiile banii. De asemenea, ea va continua să-i facă pe oameni să muncească în fabrici şi birouri, cot la cot, chiar dacă în curând ei vor avea capacitatea tehnică de a contribui muncind în izolare, prin intermediul cyberspaţiului. Oamenii au o nevoie înnăscută de a interacţiona cu alţi semeni. Este esenţial să facem acest lucru, pentru a le obţine aprobarea – pe care o căutăm cu toţii. Eremitul veritabil este o anomalie rară. Ceea ce contribuie la sentimentul stimei de sine depinde de gama vastă a valorilor, învăţate sau alese conştient, despre care oamenii cred, corect sau eronat, că le sporeşte calitatea vieţii. Nu putem să trăim fără un set sau altul de valori care să ne ghideze în multitudinea de alegeri pe care trebuie să le facem zilnic. Nevoia de a avea valori în viaţă este un dat natural. Dar conţinutul lor, al valorilor, nu. Această trebuinţă are ca imbold un simţ moral înnăscut în fiinţa umană reprezentând baza care a făcut ca majoritatea oamenilor să caute călăuzirea numeroaselor religii

adoptate de specia umană de-a lungul mileniilor. Din acest cod moral înnăscut face parte şi simţul care ne spune ce este drept şi cuviincios. Fiecare dintre noi are opinii diferite despre ceea ce este drept, dar nimeni nu poate evita necesitatea imanentă de a face asemenea judecăţi. Această necesitate proprie firii umane stă la baza legilor care guvernează orice societate. Este fundamentul pe baza căruia îi facem răspunzători pe oameni pentru acţiunile lor.

Economiştii nu pot evita necesitatea de a studia natura umană, îndeosebi în ceea ce ţine de exuberanţă şi spaimă. Exuberanţa este un mod de a sărbători viaţa. Viaţa trebuie să ni se pară plăcută, pentru a încerca s-o perpetuăm. Din păcate, un val de exuberanţă poate uneori să-i facă pe oameni şi să aspire la ceea nu-i posibil – iar atunci când realitatea îşi spune cuvântul şi oamenii se dezmeticesc, exuberanţa se transformă în teamă. Teama este o reacţie reflexă, pe care o avem cu toţii în faţa pericolelor care ne ameninţă cele mai profunde înclinaţii naturale, însăşi voinţa de a trăi. De asemenea, este şi sentimentul pe care se bazează multe dintre reacţiile noastre economice, aversiunea la risc care ne limitează voinţa de a investi şi a face schimburi comerciale, mai ales departe de casă, şi care, la extremă, ne determină să ieşim de pe anumite pieţe, precipitând astfel o cădere drastică a activităţii economice.

Un aspect esenţial al naturii omeneşti – nivelul de inteligenţă – are o foarte mare importanţă pentru măsura în care reuşim să ne câştigăm cele necesare traiului. Aşa cum voi sublinia la sfârşitul acestei cărţi, în economiile cu tehnologii de ultimă oră, oamenii, în general, par incapabili să-şi sporească productivitatea orară cu mai mult de 3 la sută pe an, de-a lungul unei perioade de timp prelungite. Din câte se pare, aceasta este rata maximă cu care inovarea umană poate să împingă înainte standardul de viaţă. S-ar părea că nu suntem destul de inteligenţi ca să reuşim mai mult.

Noua lume în care trăim acum le dă multor cetăţeni motive de teamă, printre care dispariţia a numeroase surse anterior stabile de securitate şi identitate. Acolo unde schimbarea se produce cel mai rapid, disparităţile tot mai mari din distribuţia veniturilor constituie un motiv principal de îngrijorare. Este cu adevărat o eră a turbulenţei, şi ar fi imprudent şi imoral să minimalizăm costul uman al perturbaţiilor pe care aceasta le produce. Confruntaţi cu gradul crescând de integrare al economiei globale, cetăţenii lumii au de făcut o alegere fundamentală: dacă să adere la beneficiile mondiale ale pieţelor deschise şi ale societăţilor deschise, care îi scot pe oameni din sărăcie şi-i împing în sus pe scara abilităţilor profesionale, către o viaţă mai bună şi mai plină de sens, dar fără a uita nicio clipă de chestiunea fundamentală a dreptăţii sociale; sau să respingă această oportunitate şi să adere la nativism, tribalism, populism şi, de fapt, toate acele, – isme, / în care se retrag comunităţile umane atunci când identităţile le sunt supuse unui asediu şi ele nu pot distinge nicio opţiune mai bună. Există obstacole enorme în calea noastră, pe parcursul deceniilor care vor urma, şi depinde numai de noi să le surmontăm. Pentru americani, deschiderea graniţelor pentru forţa de muncă bine pregătită din alte părţi ale lumii, alături de reforma educaţiei, trebuie să ocupe un loc prioritar pe agenda politică. Şi la fel trebuie să fie şi găsirea unei soluţii la criza care se conturează deja ameninţător la orizont în domeniul asigurărilor medicale de stat pentru cei vârstnici şi pentru cei cu dizabilităţi[7]. Acestea sunt subiecte la care voi reveni către finalul cărţii. În ultimul capitol, voi conchide că, în pofida multelor neajunsuri ale speciei umane, nu este deloc un accident faptul că perseverăm şi

7 Sistemul denumit Medicare; beneficiari pot fi americanii cu vârste de cel puţin 65 de ani sau care suferă de dizabilităţi. Finanţarea beneficiilor de asigurări Medicare se face de la bugetul federal, din impozite şi taxe pe salarii. (N. trad.)

avansăm în ciuda obstacolelor. Este un element intrinsec al naturii noastre – un lucru care, de-a lungul deceniilor, mi-a alimentat permanent optimismul cu privire la viitor.

II Copil I de oraş

Dacă vă duceţi în partea vestică a Manhattanului şi luaţi metroul spre nord, treceţi de Times Square, de Central Park şi de Harlem, ajungeţi în cartierul unde am crescut eu. Washington Heights se află aproape la extremitatea opusă a insulei, faţă de Wall Street – şi nu foarte departe de pajiştea unde se spune că Peter Mânuit ar fi cumpărat de la indieni insula Manhattan pe 24 de dolari (astăzi există o piatră comemorativă în acel loc).

Cartierul consta în majoritate din clădiri joase, construite din cărămidă şi împărţite pe apartamente, în care locuiau familii de imigranţi evrei sosite în bloc înaintea Primului Război Mondial, dar şi unele familii de origine irlandeză şi germană. Ambele ramuri ale familiei mele, Greenspan din partea tatălui şi Goldsmith din partea mamei, veniseră aici la începutul secolului: neamul Greenspan din România, iar neamul Goldsmith din Ungaria. Majoritatea familiilor din cartier, inclusiv a noastră, aparţineau păturii de jos a clasei mijlocii – spre deosebire de evreii săraci lipiţi pământului din Lower East Side. Chiar şi în cei mai grei ani ai Marii Crize, când eu eram la şcoala elementară, n-am răbdat de foame; iar dacă vreuna dintre rudele noastre a trecut prin dificultăţi, eu n-am ştiut niciodată. Primeam până şi bani de buzunar: 25 de cenţi pe săptămână.

Am fost copil unic, născut în 1926, iar părinţii mei au divorţat la puţin timp după aceea. S-au despărţit înainte ca eu să-mi pot aduce aminte. Tatăl meu, Herbert, s-a mutat înapoi în Brooklyn, unde crescuse. A locuit cu părinţii lui până când, în cele din urmă, s-a recăsătorit. Eu am rămas cu mama mea, Rose, care m-a crescut. Deşi nu avea decât douăzeci şi şase de ani şi era foarte drăguţă, şi-a reluat numele de fată şi nu s-a mai măritat niciodată. Şi-a găsit o

slujbă de vânzătoare la magazinul de mobilă Ludwig-Baumann din Bronx, reuşind să şi-o păstreze pe toată durata Marii Crize. Ea a fost aceea care a scos-o la capăt, încât să ne întreţină pe amândoi.

Mama era cea mai mică din cinci copii, fete şi băieţi, deci făceam parte dintr-o familie numeroasă. Verii, unchii şi mătuşile mele tot timpul apăreau şi dispăreau din viaţa noastră, ceea ce a compensat oarecum faptul că nu aveam un tată lângă mine şi nici fraţi. Pentru o vreme, mama şi cu mine am locuit împreună cu bunicii mei Nathan şi Arma. Cei din neamul Goldsmith erau oameni plini de viaţă şi cu aplecare spre muzică. Unchiul meu, Murray, era un pianist care putea să descifreze cele mai faimoase capodopere1 complexe. După ce şi-a schimbat numele în Mario Silva, a intrat în lumea spectacolelor de varietăţi şi a compus, împreună cu alţii, un musical jucat pe Broadway, intitulat *Song of Love*, despre viaţa lui Robert Schumann. Până la urmă, a ajuns la Hollywood, unde după *Song of Love* s-a făcut un film, avându-i în rolurile principale pe Katherine Hepburn şi Paul Henreid. La reuniunile de familie care se organizau o dată la câteva luni, unchiul meu cânta la pian, iar mama din gură – avea o voce expresivă de contralto şi-i plăcea s-o imite pe Helen Morgan, o cântăreaţă de muzică sentimentală şi actriţă pe Broadway, celebră pentru a fi popularizat cântece cum ar fi „Cum aş putea să nu-l iubesc”. În rest, mama ducea o viaţă liniştită, care se învârtea în jurul familiei. Era o fire optimistă şi domoală, fără cea mai mică preocupare intelectuală. Nu citea decât *Daily News*, un tabloid; în loc de bibliotecă, piesa de rezistenţă a sufrageriei noastre era un pian – un model de salon, cu coadă scurtă.

Vărul meu Wesley, care are cu patru ani mai mult decât mine, mi-a fost aproape ca un frate. În lunile de vară de la începutul deceniului 1930, părinţii lui închiriau o casă nu foarte departe de malul oceanului, într-un cartier pe nume Edgemere, undeva mult spre capătul sudic al

districtului Queens. Wesley şi cu mine colindam plajele în căutare de bănuţi căzuţi pe jos. Şi aveam foarte mare succes în întreprinderea noastră. Deşi lumea se afla în hăurile Marii Crize, te puteai în continuare baza că oamenii îşi vor lua bani cu ei la plajă şi că-i vor pierde în nisip. Unica moştenire evidentă a hobby-ului nostru de pe atunci este obiceiul meu de a păşi cu privirea în pământ; când mă întreabă cineva de ce, îi răspund: „Caut bani”.

Dar faptul că nu aveam tată a lăsat un mare gol în viaţa mea. Cam o dată pe lună, luam metroul şi mă duceam să-l vizitez în Brooklyn. Lucra pe Wall Street, ca broker – sau, cum se spunea pe vremea aceea, „curtier” –, pentru firme de care n-auzise nimeni. Tata era un bărbat zvelt şi arătos, care semăna puţin cu Gene Kelly şi care ştia cum să facă impresie bună. Cu toate acestea, n-a câştigat niciodată foarte mulţi bani. Niciodată nu părea să se simtă în largul lui când stătea de vorbă cu mine şi mă făcea şi pe mine să mă simt stingherit. Era un om inteligent totuşi, iar în 1935, când eu aveam nouă ani, a scris o carte intitulată *Revenirea e aproape*! pe care mi-a dedicat-o mie. În ea, tata prezicea că „Noua înţelegere”[8] a lui Franklin Delano Roosevelt va aduce înapoi vremurile de prosperitate ale economiei Statelor Unite. Într-un mod foarte ceremonios, mi-a făcut cadou un exemplar cu următoarea dedicaţie:

Fiului meu Alan:

Fie ca acest prim efort al meu făcut permanent cu gândul la tine să rodească într-un lanţ nesfârşit de strădanii similare, astfel încât odată ajuns la maturitate să poţi privi înapoi încercând să interpretezi raţionamentul aflat în spatele acestor prognoze logice şi să-ţi începi propria operă de acelaşi fel. Tatăl tău.

În anii cât am fost preşedintele Rezervei Federale, le

---

8 New Deal — denumirea sub care sunt cunoscute programele de reformă economică şi de ameliorarea protecţiei sociale implementate între anii 1933 şi 1938 de administraţia preşedintelui Roosevelt. (N. trad.)

mai arătam câteodată această dedicaţie celor din jur. Toţi trăgeau concluzia că abilitatea de a veni cu raportări impenetrabile în faţa Congresului trebuie să fi fost ereditară. La vârsta de nouă ani însă, eu am fost complet dezorientat. M-am uitat la carte, am citit câteva pagini şi apoi am pus-o bine.

Afinitatea mea pentru lucrul cu cifrele probabil că de la el am moştenit-o. Când eram foarte mic, mama obişnuia să mă tragă de mânecă până în faţa rudelor şi să întrebe:

— Alan, cât fac treizeci şi cinci plus nouăzeci şi doi?

Eu spuneam cu glas tare răspunsul, după ce făceam adunarea în cap. Apoi, mama folosea numere şi mai mari, pe urmă trecea la înmulţiri şi aşa mai departe. În ciuda acestor pretenţii timpurii la faimă, nu eram deloc un băieţel sigur pe el. Deşi mama putea să se transforme în vedeta petrecerilor de familie, eu eram mai înclinat să mă trag deoparte, într-un colţ.

La vârsta de nouă ani, am devenit ahtiat după baseball. Până la stadionul Polo Grounds nu era decât o distanţă scurtă de mers pe jos, iar puştii din cartier reuşeau adeseori să intre gratis, ca să-i vadă jucând pe cei din echipa Giants. Echipa mea preferată era însă Yankees, şi ca să ajung la stadionul lor trebuia să mă duc cu metroul, deci mă mulţumeam în general să citesc despre meciurile lor în ziare. Cu toate că transmisiile periodice la radio ale meciurilor de baseball n-au început la New York decât din anul 1939, Campionatul Mondial din 1936 a fost transmis în întregime, iar eu mi-am creat propria metodă de-a ţine evidenţa scorurilor. Întotdeauna foloseam numai hârtie de culoare verde şi înregistram fiecare meci, aruncare după aruncare, folosind un cod elaborat pe care-l inventasem singur. Mintea mea, care până în acel punct fusese eminamente goală, s-a umplut cu statistici din baseball. Până în ziua de azi, sunt capabil să recit lista jucătorilor titulari ai echipei Yankees, inclusiv poziţiile şi media loviturilor reuşite, pentru acea ediţie a

Campionatului Mondial. (A fost sezonul de debut al lui Joe DiMaggio – în care a obţinut o medie de O, 323 – şi Yankees i-au învins pe Giants cu patru jocuri la două.) Am învăţat fracţiile calculând media loviturilor reuşite: 3 din 11 însemna O, 273, 5 din 13 însemna O, 385, 7 din 22 însemna O, 318. N-am reuşit niciodată să fiu la fel de bun şi la calcularea fracţiilor care depăşeau 4 din 10, dat fiind că puţini jucători reuşesc să obţină o medie de peste O, 400.

Voiam să mă fac şi eu jucător de baseball. Jucam în echipele din cartier şi nu mă descurcam deloc rău – eu sunt stângaci → şi aveam agilitatea şi reflexele indispensabile unui apărător redutabil pentru prima bază. Pe când aveam paisprezece ani, unul dintre băieţii mai mari, care cred că avea vreo optsprezece ani, mi-a spus:

— Dacă o ţii tot aşa, în ritmul ăsta s-ar putea să ajungi într-o zi în ligile profesioniste.

Inutil s-o mai spun, nu-mi mai încăpeam în piele de mândrie – dar exact în acel moment am încetat să mai progresez. Niciodată n-am mai alergat la fel de repede, nici n-am mai lovit mingea la fel de bine, după sezonul acela. Apogeul îl atinsesem la paisprezece ani.

Pe lângă baseball, începuse să mă pasioneze codul Morse. Spre sfârşitul anilor 1930, erau în vogă filmele cu cowboy: plăteam 25 de cenţi ca să vedem la cinematograful din colţ ultimele aventuri ale lui Hopalong Cassidy. Dar personajele care mă intrigau de fapt pe mine erau telegrafiştii. Nu numai că aveau în vârfurile degetelor puterea de-a comunica instantaneu – în momentele cruciale ale intrigii filmului, ei puteau să cheme ajutoare sau să-i avertizeze pe ceilalţi despre un iminent atac al indienilor dacă liniile telegrafice nu fuseseră tăiate –, dar mai era vorba acolo şi de măiestrie. Un operator telegrafic dibaci putea să comunice între patruzeci şi cincizeci de cuvinte pe minut, iar cineva tot atât de dibaci de la celălalt capăt al firului nu doar că recepţiona mesajul, ci mai putea

şi să-şi dea seama, pur şi simplu după ritmul şi tonalitatea ţăcăniturilor, cine îl transmite. „Asta-i mâna lui Joe”, îl auzeai spunând. Împreună cu prietenul meu cel mai bun, Herbie Homes, înjghebasem un aparat Morse dintr-o baterie şi două pârghii de contact şi exersam transmiterea mesajelor. N-am reuşit nicicând să depăşim viteza melcului, dar pe mine simplul fapt că ştiam alfabetul Morse mă făcea să mă simt în al nouălea cer. Mult mai târziu în viaţă, am avut ocazia să încerc exact acelaşi sentiment de uluire atunci când am fost capabil să comunic peste continente, prin intermediul satelitului, cu colegii mei bancheri.

În secret, tânjeam să plec departe de New York. Uneori, noaptea, mă făceam ghem lângă aparatul de radio şi învârteam butonul, încercând să prind posturi din locuri cât mai îndepărtate. Cam de la vârsta de unsprezece ani, am început să colecţionez orare de tren din toate gările ţării. Petreceam ceasuri întregi memorând rutele şi denumirile localităţilor din cele patruzeci şi opt de state. Metodic, îmi imaginam o călătorie cu, să zicem, Marele Expres de Nord, traversând vastele întinderi de câmpie din Minnesota, apoi Dakota de Nord şi Montana, oprind în locuri ca Fargo, Minot, şi Havre, iar apoi croindu-mi drum mai departe peste cordiiiera Munţilor Stâncoşi.

Pe când aveam treisprezece ani, tata m-a invitat pe neaşteptate să-l însoţesc într-o călătorie de afaceri la Chicago. Ne-am dus la Gara Penn şi ne-am îmbarcat în Broadway Limited, trenul-emblemă al companiei feroviare Pennsylvania Railroad, care s-a îndreptat spre Philadelphia, înainte de-a o lua spre vest. Apoi ne-a purtat prin Harrisburg şi Altoona, iar când am ajuns la Pittsburgh, se făcuse deja noapte. În întunericul lăsat, am trecut pe lângă uriaşele furnale siderurgice care scuipau flăcări şi scântei – primul meu contact cu industria care avea să devină peste ani specialitatea mea. Chicago, am fotografiat locuri şi clădiri faimoase, cum ar fi Turnul de

Apă şi faleza Lake Shore Drive, iar după ce am ajuns acasă, am developat pozele în camera mea obscură (fotografia era încă unul dintre hobby-urile mele). Călătoria aceea a ajutat la consolidarea visului meu de-a găsi o viaţă mai interesantă decât aceea de puştan oarecare din cartierul Washington Heights. Dar niciodată n-am discutat cu nimeni despre acest lucru. Deşi mama ştia despre colecţia mea de orare ale trenurilor, sunt convins că nu şi-a dat seama ce înseamnă ele pentru mine. Lumea ei era aceea din care voiam eu să evadez.

Cealaltă mare pasiune a mea era muzica. M-am apucat să studiez clarinetul după ce am auzit-o cântând pe verişoara mea Claire şi am exersat cu dăruire totală, între trei şi şase ore pe zi. Iniţial, m-am concentrat pe muzica clasică, dar foarte curând am ajuns la jazz. Un prieten care avea fonograf m-a invitat odată pe la el şi a pus un disc cu Benny Goodman şi orchestra lui, cântând „Sing, Sing, Sing” – am fost vrăjit pe loc.

Erau vremuri palpitante în muzică. Benny Goodman, Artie Shaw şi Fletcher Henderson deschiseseră o nouă eră, combinând muzica de dans a anilor 1920 cu elemente de ragtime, muzică religioasă a negrilor, blues şi muzică europeană, pentru a crea aşa-numitul „sunet big-band”. Acesta era atât de popular şi avea o influenţă atât de mare, încât în 1938 Goodman şi formaţia sa au fost invitaţi să susţină primul concert de muzică nonclasică la Carnergie Hall. Pe lângă clarinet, luam lecţii de saxofon tenor – pentru urechea mea saxofonul era cel mai încântător şi mai tipic element de jazz al sunetului „big-band”.

Unul dintre eroii mei era Glenn Miller, care a conferit muzicii o nouă dimensiune, de catifea, punând alături în trupa lui un clarinet lângă două saxofoane alto şi încă două tenor. În 1941, când aveam cincisprezece ani, am luat metroul până la Hotelul Pennsylvania, ca să-l aud cântând. Am reuşit să mă strecor până aproape de podiumul orchestrei, la nici patru metri distanţă de însuşi Glenn

Miller. Formaţia a început să cânte un aranjament în ritm de dans după Simfonia a Şasea a lui Ceaikovski. Eu am exclamat:

— Bine, dar asta-i *Patetica*!

Glenn Miller s-a uitat spre mine şi a spus:

— Eşti grozav, puştiule!

Liceul „George Washington”, aflat cam la vreo doi kilometri şi jumătate distanţă de apartamentul nostru, era una dintre cele mai mari şi mai bune şcoli publice ale oraşului. Când am intrat eu acolo, în toamna anului

1940, avea locuri pentru trei mii de elevi, inclusiv cei de la cursuri serale, dar veneau acolo mult mai mulţi dintre noi. Dacă nu erai din cartier, trebuia să dai concurs de admitere, iar concurenţa în cadrul claselor era acerbă. În parte, acest lucru se datora Marii Crize: mulţi dintre noi aveam sentimentul că nu pornim în viaţă cu niciun fel de avantaj, deci era absolut imperios să muncim pe brânci.[9] Plus că se mai adăuga şi incertitudinea unui posibil război. Deşi mai avea să treacă un an până la Pearl Harbor, Germania nazistă tocmai cucerise vestul Europei. La radio auzeai numai ştiri despre nave scufundate în Oceanul Atlantic de submarinele germane şi transmisii în care Edward R. Morton vorbea cu vocea sugrumată de la Londra, aflată sub asediul aviaţiei germane.

Noi eram în mod acut conştienţi de problema războiului, pentru că, în toate clasele, numărul elevilor fusese sporit de refugiaţi – în principal evrei, ale căror familii fugiseră din calea naziştilor cu câţiva ani mai devreme. Henry Kissinger era în ultimul an la acelaşi liceu, când eu am intrat în primul an, dar noi doi n-aveam să ne cunoaştem decât abia peste treizeci de ani. lin minte că la ora de matematică eram în aceeaşi clasă cu John Kemeny, un refugiat maghiar care avea să devină într-o zi asistentul

9 Spirit de concurenţă care se exprima şi pe terenul de sport: Liceul „George Washington" era o forţă redutabilă printre instituţiile şcolare ale oraşului, atât la baseball, cât şi la fotbalul american. (/V. a.)

specializat în matematici al lui Albert Einstein, şi care va fi coautor, alături de Thomas Kurtz, al limbajului informatic BASIC (iar şi mai târziu, avea să devină preşedintele Colegiului Dartmouth). John nu se afla de mult timp în America şi vorbea cu un accent pronunţat, dar la matematică era sclipitor. Eu mă întrebam dacă nu cumva acest lucru se datorează, măcar parţial, faptului că beneficiase în Ungaria de un sistem superior de învăţământ. Aşa că i-am pus întrebarea:

— Eşti atât de bun la matematică pentru că vii din Europa?

Speram să-mi răspundă că da, fiindcă atunci ar fi însemnat că avantajul lui nu este unul înnăscut şi că poate aş reuşi şi eu să-l prind din urmă, dacă învăţam din toate puterile. Dar pe el, întrebarea mea a părut să-l nedumerească. A dat din umeri şi a spus:

— Toţi sunt.

Am muncit din greu la „George Washington”, dar n-am obţinut peste tot calificative maxime. Atunci când mă concentram, eram un elev bun şi mă descurcam chiar foarte bine la matematică. Dar la materiile care nu mă interesau rămâneam undeva spre medie, fiindcă mare parte din timp mi-o ocupau muzica şi baseball-ul. Muzica devenea din ce în ce mai importantă în viaţa mea. Cântatul reprezenta o sursă de bani – am intrat în câteva orchestre de dans şi puteam să câştig chiar şi 10 dolari pe weekend, cântând la clarinet în vreo două-trei locuri.

Îmi amintesc foarte exact unde eram în ziua când japonezii au atacat Pearl Harbor: în camera mea, exersând la clarinet. Deschisesem radioul ca să iau o pauză, şi atunci am auzit vestea. Nu ştiam unde este Pearl Harbor – nimeni nu ştia. Nu m-am gândit pe loc, vai de noi, intrăm în război. Dimpotrivă, am sperat că această calamitate pur şi simplu va dispărea, cumva. La cincisprezece ani, o mulţime de lucruri trec pe lângă tine fără să le observi. Te concentrezi doar pe ceea ce faci în acel moment.

Fireşte, războiul ar fi fost imposibil de ignorat. În primăvara aceea a început raţionalizarea alimentelor şi majoritatea băieţilor se duceau direct în armată imediat ce terminau liceul şi împlineau optsprezece ani. În vara anului 1942 m-am alăturat unei formaţii de şase muzicieni care a fost angajată să cânte întreg sezonul la un hotel de staţiune din zona montană Catskills. Nu prea veneau mulţi oameni tineri acolo – cântam pentru persoane în majoritate de vârsta părinţilor noştri – şi atmosfera era cam abătută. Toată primăvara pierdusem rapid războiul dus în Pacific, şi chiar şi după victoria decisivă a Statelor Unite în bătălia de la Midway, cenzura era atât de strictă, încât nu prea aveai cum să-ţi dai seama ce se petrece cu adevărat. Dar numai rareori părea să fie de bine.

Am absolvit liceul la „George Washington” în iunie 1943 şi nu mă interesa să mă duc la facultate. Urma să împlinesc optsprezece ani în martie 1944, iar eu voiam să folosesc tot acest timp rămas până la înrolare pentru a-mi desăvârşi pregătirea muzicală. Aşa că am continuat să cânt în orchestre mici şi m-am înscris la „Juilliard”, cel mai bun conservator privat de muzică al oraşului, unde am studiat clarinetul, pianul şi compoziţia. Dacă aveam cât de cât un plan de viitor, acesta era gândul că poate voi reuşi să fac parte din vreo orchestră militară.

Centrul de recrutare mi-a trimis ordinul de înrolare în primăvara anului următor. Am făcut o lungă călătorie cu metroul pentru examenul medical, care avea loc într-un imens centru de triere organizat în fostul sediu al vămii din Battery Park – o clădire impozantă, cu statui şi picturi murale şi vaste spaţii goale care răsunau de ecou, unde aşteptau la coadă sute de tineri bărbaţi de vârsta mea. Totul a mers fără probleme, până ce mi-au făcut fluoroscopia – examenul la care îţi verifică plămânii să nu aibă tuberculoză. Un sergent m-a strigat să ies afară din rând şi să vin până la masa lui.

— Ţi-am găsit o pată pe plămâni, a spus el. Nu ne

dăm seama dacă este o cavernă activă.

Apoi mi-a întins nişte hârtii şi adresa unui medic specialist în tuberculoză; trebuia să mă duc la el să mă vadă, după care să vin cu rezultatul înapoi. A doua zi, când specialistul m-a consultat, n-a putut să-mi pună un diagnostic categoric. „Va trebui să ţinem situaţia sub observaţie timp de un an”. Am fost declarat inapt pentru serviciul militar.

M-am simţit nenorocit. Toată lumea era în armată; eu rămăsesem pe dinafară, exclus. Plus teama mai profundă de ceva grav la plămâni. Simptome nu aveam, niciun fel de dificultăţi la respiraţie sau chestii de genul ăsta – din moment ce cântam la clarinet şi la saxofon, aş fi observat. Dar umbra Je pe radiografie nu putea fi negată. Îmi amintesc că stăteam cu o prietenă, ceva mai târziu în cursul săptămânii, pe o colină înverzită de unde şi vedea Podul George Washington, şi-i spuneam:

— Dacă am tuberculoză, probabil că viaţa mea s-a cam sfârşit.

Profesorul meu de saxofon tenor Bill Sheiner a fost cel care mi-a arătat o cale de ieşire din această situaţie infernală. Bill era unul dintre mentorii legendari ai muzicienilor de jazz. Metoda lui consta în a organiza mici ansambluri de patru-cinci saxofoane şi un clarinet, şi a-i pune pe cursanţi să compună ei înşişi o parte din muzică. În puţin numerosul nostru ansamblu, Sheiner m-a aşezat lângă un băiat de cincisprezece ani, pe nume Stanley Getz. Istoricii jazzului îl plasează astăzi pe Getz în aceeaşi categorie cu Miles Davis şi John Coltrane. Faptul că Sheiner îmi cerea să ţin pasul cu Getz era cam ca atunci când i-ai cere unui pianist de cafenea să facă schimb de arpegii cu Mozart. Getz şi cu mine ne înţelegeam bine, în general, dar când el cânta, eu nu puteam face altceva decât să-l ascult cu gura căscată de admiraţie. Atunci când ai în faţă un individ talentat până la Dumnezeu, uneori poţi vedea calea spre nivelul lui de pricepere şi speri că vei

reuşi, poate, s-o iei şi tu pe acelaşi drum; în alte cazuri însă talentul este în mai mare măsură genetic şi, nici dacă ai exersa zi şi noapte, n-ai ajunge vreodată să te ridici la înălţimea lui. Stan Getz făcea parte din a doua categorie; intuiam că nu voi putea în veci să învăţ să fac ceea ce făcea el.

Şi totuşi, am ajuns realmente să cânt mult mai bine la saxofon, după sesiunile acelea – ceea ce confirmă abilitatea didactică a lui Sheiner. Când i-am spus că fusesem respins de la serviciul militar, el s-a mulţumit să râdă:

— Ceea ce înseamnă că nimic nu te mai poate împiedica să-ţi iei o slujbă.

Şi mi-a spus că au un loc liber în trupa lui Henry Jérôme.

Orchestra Henry Jérôme era un ansamblu cu paisprezece instrumentişti, care devenise destul de cunoscută pe Coasta de Est. După ce am fost la audiţie şi mi s-a propus să intru în ansamblu, acest lucru a însemnat o mare schimbare în viaţa mea. Nu era chiar ca intrarea într-o ligă profesionistă de baseball, ci, mai degrabă, în prima ligă a campionatelor de amatori, dar era totuşi o slujbă în întregime profesionistă, în care plăteam cotizaţii la sindicat şi din care câştigam chiar destul de bine, pentru acele vremuri. Şi, dat fiind că formaţia îşi petrecea cam jumătate din timp în oraş, iar restul făcând turnee în estul Statelor Unite, pentru prima oară în viaţa mea am plecat la mare distanţă de New York fără a fi însoţit de cineva din familie.

A fost, de departe, cea mai bună formaţie cu care am cântat eu vreodată. Henry Jérôme era un avangardist; trupa lui avea ulterior să facă din bop-ul lui Charlie Parker şi Dizzy Gillespie o componentă convenţională a sunetului de big-band, adăugându-i percuţie cât cuprinde şi înflorituri scânteietoare. Şi, cu toate că trupa în sine n-a dobândit nicicând o faimă de durată, colegii mei muzicieni

şi succesorii noştri au ajuns, în număr surprinzător de mare, să aibă cariere memorabile. Johnny Mandel, unul dintre trombonişti, s-a dus la Hollywood şi a scris „The Shadow of Your Smile”, iar apoi tema muzicală pentru M[10]A*S*H, cucerind un Oscar şi patru premii Grammy. Un percuţionist, Stan Levey, a cântat ulterior cu Charlie Parker. Larry Rivers a devenit un mare artist al muzicii pop. Iar tovarăşul meu saxofonist Lenny Garment a devenit avocatul preşedintelui Nixon.

Muzica noastră avea stilul care plăcea mulţimilor de spectatori, când cursul războiului s-a întors hotărâtor în 1944. În următoarele şaisprezece luni, am cântat în locuri celebre, cum ar fi Salonul Albastru al Hotelului Lincoln din New York şi restaurantul Child’s din Times Square. Am cântat muzică de dans la Virginia Beach, lângă Newport News, unde auditoriul se compunea în majoritate din muncitori de la şantierul naval şi din familiile celor din Marina Militară. Am cântat în teatre de varietăţi, unde mai împărţeam uneori scena cu numere de vodevil – ansambluri de dans, alcătuite din puştime care se încălzea pentru o viitoare încercare la Hollywood, dar şi cântăreţi care, deşi se făcuseră cunoscuţi în perioada de glorie a lui AI Jolson[11], încă nu dispăruseră din peisaj. Luna decembrie a anului 1944 am petrecut-o ţinând capul de afiş la Hotelul Roosevelt din New Orleans. Într-o noapte, mergeam pe o stradă din apropierea fluviului şi, ca să mă uit la un tanc petrolier care trecea, am ridicat privirea. Mi-a rămas pentru totdeauna în memorie cât de jos faţă de nivelul

---

10 Ca membru în Consiliul de Administraţie al]P Morgan, în 1977, aveam să stau în exact aceeaşi sală de şedinţă de pe Wall Street nr. 23 unde se rezolvase în mare parte problema haosului financiar din 1907. Clădirea cu numărul 23 era impregnată de istorie. Mi-a părut rău când J.P. Morgan a vândut-o, în 2003. (A/, a.)

11 Celebru cântăreţ şi actor american de origine rusă, a cărui carieră s-a întins între 1911 şi 1950. Perioada lui de glorie a fost în anii 1920, când a şi jucat rolul principal din filmul The Jazz Singer, şi 1930. (N. trad.)

mării se află oraşul New Orleans. Atunci când s-au rupt digurile de apărare, după uraganul Katrina din 2005, experienţa aceea timpurie m-a ajutat să înţeleg imediat amploarea dezastrului.

În perioada petrecută cu formaţia lui Henry Jérôme, am respectat un program dictat de regulile sindicale: patruzeci de minute pe estradă, urmate de douăzeci de minute pauză. Mie îmi plăceau la nebunie cele patruzeci de minute „în priză” – experienţa de a cânta într-o orchestră bună se deosebeşte radical de ceea ce auzi doar stând în faţa ei şi ascultând. Din toate direcţiile te asaltează glasuri şi subînţelesuri armonice; simţi ritmul cu toată fiinţa ta; şi toţi instrumentiştii din formaţie interacţionează dinamic. Soliştii au posibilitatea să se servească de tot acest fundament, pentru a-şi exprima propria viziune asupra lumii. Îi idolatrizam pe marii maeştri ai improvizaţiei, de felul lui Benny Goodman şi Artie Shaw, dar nu mi-am dorit decât rareori să interpretez numere solo. Mă simţeam perfect mulţumit într-un rol secundar, de acompaniament, cântând după notele scrise de altcineva.

Eram cunoscut drept intelectualul formaţiei. Mă înţelegeam bine cu ceilalţi muzicieni (eu le completam declaraţiile de venit pentru impozit), dar eram altfel decât ei. Între reprizele de cântat, cei mai mulţi dispăreau în aşa-numitul „foaier al artiştilor”, care se umplea repede de fum de tutun şi de mirosul ţigărilor de marijuana. Eu îmi petreceam acele pauze de douăzeci de minute citind cărţi. Pe parcursul unei seri, reuşeam uneori să am parte de o oră bună de lectură. Cărţile pe care le împrumutam de la biblioteca publică a oraşului New York nu erau neapărat cele pe care te-ai aştepta să le citească un tânăr saxofonist. Poate pentru că tata lucra pe Wall Street, ori poate era vorba de afinitatea mea pentru cifre, dar ceea ce îmi stârnea cel mai mult curiozitatea erau subiectele de afaceri şi finanţe. Una dintre primele cărţi pe care le-am

citit a fost despre piaţa bursieră din Marea Britanie – am descoperit fascinat că britanicii foloseau termeni exotici, cum ar fi „acţiuni ordinare”. Am citit *Amintirile unui operator de bursă*, de Edwin Lefèvre, despre Jesse Livermore, un speculant bursier faimos în anii 1920, supranumit „Jucătorul de pe Wall Street”. Povestea spune că reuşise să câştige 100 de milioane de dolari vânzând fără acoperire acţiuni în ajunul crahului din 1929. De trei ori s-a îmbogăţit brusc şi a devenit falit tot atât de brusc, până ce, în final, s-a sinucis în anul 1940. A fost un extraordinar de bun cunoscător al naturii umane; cartea lui Lefèvre rămâne un izvor nesecat de înţelepciune, pentru cine vrea să se ocupe de investiţii bursiere, cu zicale memorabile de-ale lui Livermore, cum ar fi: „Taurii şi urşii fac bani; dar porcii se duc la tăiere”.9

De asemenea, am citit şi toate cărţile pe care le-am putut găsi despre J.P. Morgan, omul care nu numai că a finanţat formarea corporaţiei U.S. Steel, a consolidat sectorul companiilor feroviare şi a dat o mână de ajutor la punerea pe roate a companiei General Electric, ci a reprezentat şi principala forţă stabilizatoare a sistemului financiar american, înainte de înfiinţarea Rezervei Federale. M-am minunat în faţa averii acestui om: înainte de Primul Război Mondial, când Congresul a spart trusturile Morgan, în cursul audierilor oficiale a reieşit că Morgan avea sub control peste 20 de miliarde de dolari. Şi am fost încă şi mai impresionat de caracterul lui Morgan: toţi ştiau că, pentru J.P. Morgan, cuvântul dat era echivalent cu obligaţia scrisă, iar în 1907, influenţa lui personală asupra celorlalţi bancheri a fost factorul esenţial în stingerea unui val de panică financiară care ar fi putut arunca ţara în recesiune.”

Toate aceste poveşti mie îmi vorbeau exact la fel ca orarele de tren din copilărie. Wall Street era un loc incitant. Nu mi-a trebuit prea mult ca să decid că acolo îmi doresc eu să merg mai departe”.

Războiul apropiindu-se de sfârşit, viitorul începea să se deschidă la culoare. În 1944 a fost promulgată „legea soldaţilor”[12], iar veteranii se întorceau deja acasă şi se duceau la şcoală. Eu începusem să cred că am totuşi un viitor: specialistul în tuberculoză îmi examinase periodic plămânii şi era tot mai convins că pata aceea, indiferent ce-o fi fost ea, stătea cuminte în repaus vegetativ.

Nu eram prea sigur că voi avea succes în finanţe. Când m-am înscris la Facultatea de comerţ, contabilitate şi finanţe a Universităţii de Stat New York, începând cu toamna anului 1945, după vreo doi ani de la terminarea liceului, mi-era destul de teamă că nu mă voi descurca. Aşa că în vara aceea am făcut rost de manuale pentru toate cursurile mele din primul an şi le-am citit din scoarţă-n scoarţă, până să pun prima dată piciorul în sala de curs. Am rămas surprins să constat că, la examenele pentru primul semestru, am luat doar două calificative B şi restul numai A, iar după aceea am luat numai A-uri. Ca student la colegiu am avut un rezultat de departe mult mai bun decât ca elev la Liceul „George Washington”.

Facultatea de comerţ era cea mai mare şi, probabil, mai puţin prestigioasă, din cadrul Universităţii New York – avea zece mii de studenţi, iar lumea o considera mai mult un fel de şcoală postliceală pentru lucrătorii din comerţ, decât un colegiu adevărat. (Un decan a caracterizat-o odată, cu mândrie, drept „o uriaşă fabrică de învăţat carte”.) După părerea mea însă nu era corect: eu am primit o educaţie foarte bună acolo. Am studiat o programă interesantă de materii clasice, plus, fireşte, contabilitate, studii economice de bază, managementul afacerilor şi finanţe şi bănci. Mă simţeam atras ca un magnet de materiile unde aveai nevoie de logică şi date concrete, şi n-am ratat niciunul dintre cursurile de matematici avansate. Teoria economică m-a ispitit de la bun început: am fost

---

12 „GI Bill", legea care le-a acordat facilităţi sociale, profesionale şi financiare celor care participaseră activ la război. (N. trad.)

vrăjit de curbele cererii şi ofertei, de ideea echilibrului de piaţă şi de evoluţia comerţului internaţional.

Ştiinţa economică era un subiect fierbinte, în acei primi ani de după al Doilea Război Mondial (fizica atomică fiind probabil singura disciplină mai intens discutată). Existau două mari raţiuni care explicau acest lucru: toată lumea îşi dădea seama că economia Statelor Unite, sub conducerea planificatorilor noştri guvernamentali, reprezentase motorul industrial din spatele victoriei Aliaţilor. Mai mult decât atât, noi instituţii economice se vedeau create şi o nouă ordine economică începea să se contureze, chiar sub ochii noştri. Liderii lumii occidentale se reuniseră în iulie 1944 la Bretton Woods, statul New Hampshire, pentru a înfiinţa Fondul Monetar Internaţional (FMI) şi Banca Mondială. Acest eveniment a marcat ceea ce Henry Morgenthau a numit „sfârşitul naţionalismului economic" – liderii au căzut de acord că, dacă se dorea susţinerea prosperităţii mondiale, la acest efort trebuie să participe toată lumea, şi era responsabilitatea naţiunilor industrializate să se asigure că barierele vor fi coborâte în comerţ şi finanţe.

Baza teoretică pentru mare parte din toate acestea fusese definită de John Maynard Keynes, marele economist de la Cambridge. Capodopera lui, *Teoria generală a folosirii mâinii de lucru, a dobânzii şi a banilor*, a dat fundamentele intelectuale pentru „Noua înţelegere" a lui Roosevelt, iar ca studenţi, am citit-o cu toţii. În cartea aceea, Keynes a creat disciplina cunoscută astăzi sub denumirea de macroeconomie. El a susţinut că pieţele libere, lăsate în voia lor, nu furnizează întotdeauna binele optim pentru societate, şi că, atunci când cererea de mână de lucru stagnează, aşa cum s-a întâmplat cu consecinţe dezastruoase în timpul Marii Crize, guvernul trebuie să intervină.

Ar fi şi greu de închipuit o figură emblematică mai potrivită să aprindă imaginaţia tinerilor! Unul dintre

colegii mei de curs de la Facultatea de comerţ era Robert Kavesh, care astăzi este profesor emerit de economie la Universitatea New York, şi care, nu cu multă vreme în urmă, a spus la BBC că studenţii la economie din anii 1940 aveau un ţel foarte precis, ca nişte adevăraţi misionari: „Ceea ce ne-a unit de fapt pe toţi era sentimentul că ştiinţa economică trecea printr-o mare transformare, iar noi ne aflam chiar acolo, la frontiera dintre vechi şi nou. Oricine studia teoria economică în acele timpuri era hotărât să facă în aşa fel, încât să nu mai aibă loc niciodată o mare recesiune. Cea din anii 1930 dusese la izbucnirea celui de-al Doilea Război Mondial, aşadar eram cu toţii impregnaţi de sentimentul că n-aveam voie să lăsăm să se repete această tragedie. Ar fi fost foarte greu să găseşti pe cineva care să nu fi fost puternic influenţat de Partidul Democrat şi de John Maynard Keynes, cu teoria lui despre rolul foarte hotărât pe care guvernul poate şi trebuie să-l joace în dominarea treburilor economice”.

Deşi Bob şi majoritatea colegilor mei de grupă erau keynesieni înfocaţi, eu nu eram. Citisem de două ori *Teoria generală* – într-adevăr, este o carte extraordinară. Dar ceea ce mă fascina pe mine la Keynes erau inovaţiile lui matematice şi analizele sale structurale, nicidecum ideile de politică economică. Aveam în continuare mentalitatea instrumentistului de acompaniament, care nu face parte dintr-o trupă anume şi, ca atare, trebuie să-şi adapteze tehnica şi stilul la cei cu care cântă; preferam să mă concentrez pe dificultăţile tehnice de detaliu şi nu aveam o optică macro. Subiectul politicilor economice nu mă interesa deloc.

Şi eu, şi Bob adoram muzica clasică. Între orele de curs, ne duceam să pierdem vremea în parcul din Washington Square, uitându-ne după fete, iar când începeam să ne plictisim, unul dintre noi începea să intoneze mormăit acorduri din concertele de pian ale lui Mozart şi să-l întrebe pe celălalt: „Ce număr de catalog a

fost ăsta?” Deşi eu nu mai lucram ca instrumentist profesionist, muzica rămăsese în continuare punctul central al vieţii mele socialev eram membru în cor, cântam la clarinet în orchestră, şi am cofondat un «lub denumit Societatea Simfonică, unde ne întâlneam o dată pe săptămână va să ascultăm discuri sau conferinţe ţinute de muzicieni invitaţi.

Obsesia mea principală rămânea însă matematica. Profesorilor le plac studenţii sârguincioşi, iar dorinţa mea nestăvilită de-a munci din toate puterile trebuie să fi fost evidentă. Prima mea slujbă plătită de economist a venit în vara de după primul an la colegiu. Profesorul meu de statistică Geoffrey Moore, care mai târziu avea să devină şeful biroului de statistica muncii al administraţiei Nixon, m-a chemat la el şi mi-a spus să mă duc la firma Brown Brothers Harriman, unde să-l caut pe unul dintre parteneri, J. Eugene Banks. Brown Brothers Harriman se număra printre cele mai vechi, mai mari şi mai prestigioase bănci de investiţii din New York – W. Averell Harriman, legendarul om de stat, fusese partener general acolo, înainte de-a se duce să lucreze pentru preşedintele Roosevelt. Prescott Bush, tatăl lui George H.W. Bush şi bunicul lui George W. Bush, a deţinut şi el funcţia de partener acolo, atât înainte, cât şi după mandatul de senator. Firma se afla literalmente pe Wall Street, chiar lângă clădirea bursei, iar în dimineaţa când m-am dus să-l întâlnesc pe dl Banks, era prima dată când puneam piciorul într-un asemenea loc. Păşind în clădirea aceea cu tavane aurite, cu birouri impozante şi covoare groase pe jos, am avut sentimentul că pătrund într-un sanctuar interior de bogăţie venerabilă – era o senzaţie copleşitoare, pentru un puşti din Washington Heights.

Gene Banks era un tip zvelt, spre patruzeci de ani, prietenos şi cu vorba domoală, care avea drept sarcină să urmărească mersul economiei pentru firmă. Într-o manieră perfect prozaică, mi-a explicat că avea nevoie de o ajustare

săptămânală a fluctuaţiilor sezoniere, pentru seriile statistice ale Rezervei Federale a Statelor Unite cu vânzările realizate de magazinele universale – practic, o variantă ceva mai detaliată a cifrelor lunare ajustate pe care le publicau autorităţile guvernamentale. Astăzi, cu câteva comenzi date din tastatura calculatorului, aş putea construi în doar câteva minute setul de date pe care mi-l cerea el. Atunci însă, adică în 1947, statisticile de acest fel nu se puteau alcătui decât cu multă trudă, clădind una peste alta mai multe seturi de cifre, şi folosind hârtia şi creionul, rigla de calcul şi maşinile mecanice de adunat.

Banks nu mi-a dat instrucţiuni amănunţite, ceea ce mie îmi convenea. M-am dus la biblioteca Facultăţii de comerţ şi am căutat în manuale şi în articole din jurnalele de specialitate, ca să aflu cum trebuie procedat ca să construieşti o ajustare săptămânală a fluctuaţiilor sezoniere. Apoi am adunat laolaltă datele componente şi m-am pus pe treabă, luând legătura cu Banks doar ocazional. Volumul necesar de muncă, în calcule făcute de mână şi grafice trasate pe hârtie, era enorm, dar eu m-am ţinut conştiincios de treabă în următoarele două luni. Banks s-a arătat foarte mulţumit de rezultate, iar eu am învăţat o mulţime de lucruri, nu numai despre cum trebuie» să funcţioneze ajustările sezoniere, ci şi despre cum trebuie organizate datele ca să ajungi la o concluzie.

Examenul de absolvire din primăvara următoare a fost o simplă formalitate. Deja hotărâsem să rămân mai departe la Universitatea New York şi am acceptat o bursă de studii la seral, pentru diploma de master. Doar că trebuia să-mi găsesc o slujbă, ca să-mi ajungă banii. Aveam două oferte: prima din partea unei agenţii de publicitate, iar a doua din partea societăţii de consultanţă şi cercetare economică Naţional Industrial Conference Board, unde unul dintre profesorii mei de la facultate era economist-şef. Deşi slujba din publicitate îmi oferea un salariu mai bun – 60 de dolari pe săptămână, faţă de numai 45 de dolari –,

am optat pentru Conference Board, gândindu-mă că voi avea mai multe de învăţat. Conference Board era un institut privat, finanţat de marile corporaţii americane. Fusese fondat în anul 1916, ca grup de analiză a politicilor publice, dar în anii 1920 obiectul său de activitate s-a mutat în zona cercetării ştiinţifice riguroase, plecând de la ideea că, dacă există cunoştinţe obiective disponibile, acest lucru i-ar putea ajuta pe oamenii de afaceri şi pe liderii sindicali să găsească un teren comun de discuţie. Peste două sute de companii americane se numărau printre membrii fondatori ai societăţii, printre care General Electric, International Harvester, Biown Brothers Harriman şi Youngstown Sheet & Tube. Conference Board reprezenta de multă vreme cea mai bună sursă privată de cercetare economică; spre exemplu, economiştii săi au fost aceia care au elaborat indicele preţurilor de consum, în anul 1913, şi a fost prima organizaţie care a studiat securitatea la locul de muncă şi participarea femeilor la forţa de muncă. În unele situaţii, informaţiile sale erau mai bune decât cele ale guvernului. Pe perioada Marii Crize, Conference Board fusese sursa iniţială de date cu privire la amploarea şomajului.

Atunci când am ajuns eu acolo, în anul 1948, am găsit o atmosferă însufleţită în clădirea de birouri amplasată pe Park Avenue, lângă Grand Central Station. Erau zeci de cercetători acolo, aşezaţi rânduri-rânduri la mesele lor de lucru, şi o sală de proiectare, unde desenatorii, căţăraţi pe scaune înalte în faţa planşetelor, alcătuiau grafice şi prezentări foarte elaborate. Pentru mine, marele eveniment a fost existenţa bibliotecii. Am descoperit că societatea Conference Board adunase o adevărată comoară, un tezaur de date despre absolut fiecare sector de activitate din America, datând şi din urmă cu o jumătate de secol, dacă nu chiar mai mult. Şi mai erau rafturi după rafturi de cărţi care explicau cum funcţionează practic fiecare domeniu de activitate.

Colecţia acoperea întregul spectru al economiei, de la minerit la comerţul cu amănuntul, de la textile la oţel, de la pulicitate la comerţul exterior. Exista, de exemplu, un volum impunător intitulat *Bumbacul îşi numără clienţii*: un studiu anual întocmit de Consiliul Naţional al Bumbacului, care arăta cu detalii minuţioase în ce consta cea mai importantă industrie a bumbacului de la ora aceea din lume. Îţi putea spune tot ce voiai să ştii despre tipurile şi calităţile de materie primă, cum erau ele utilizate şi ce anume se putea considera a fi performanţă de ultimă oră în privinţa utilajelor, a proceselor de prelucrare şi a ratelor de producţie în rândul fabricanţilor.

Printre rafturile înghesuite ale bibliotecii n-aveam loc să lucrez, aşa că îmi încărcăm braţele cu materiale şi le căram la masa mea din sala necompartimentată. De obicei, trebuia să suflu praful adunat pe cărţi. Economistul-şef repartiza proiectele de cercetare, iar după doar câteva luni, lumea a început să mă ştie drept „tipul care ştie toate datele, z. Într-un anumit sens, chiar aşa şi era. Devenise pasiunea mea să ajung să stăpânesc toate cunoştinţele de pe acele rafturi. Am citit despre „baronii cauciucului”; am petrecut ceasuri întregi aplecat peste referendumul populaţiei din 1890; am studiat încărcăturile vagoanelor de marfă din epocă, tendinţele preţurilor la bumbacul în fibre scurte din deceniile care au urmat Războiului Civil, şi miriade de alte detalii ale vastei economii americane. Nu mi se părea o corvoadă – nici pe departe. În loc să citesc *Pe aripile vântului*, eu eram perfect fericit să mă afund în „Zăcămintele de minereu de cupru din Chile”.

Aproape din primul moment, am început să public articole în *Business Record*, jurnalul lunar al societăţii Conference Board. Primul, despre tendinţele profiturilor înregistrate de micii producători, avea la bază o serie statistică nou-nouţă de la Comisia Federală pentru Comerţ şi Comisia pentru Burse şi Valori Mobiliare. După ce am stors absolut orice detaliu posibil din datele obţinute, am

declarat, cu tot entuziasmul juvenil al vârstei mele: „Dat fiind că întreprinderile mici pot să joace rolul unui barometru al mişcărilor ciclice, un studiu al tendinţelor imediate, dar şi pe termen lung, din sectorul micilor producători, ar fi de un interes deosebit”.

Pe parcursul următorilor câţiva ani, munca mea a prins avânt. Cineva căruia unul dintre articolele mele îi atrăsese atenţia a scris despre el în *New York Times*, ba chiar mi-a menţionat şi numele. Mi-am luat diploma de master la Universitatea New York şi am continuat să public în mod constant: articole despre demararea construcţiilor de locuinţe, despre piaţa automobilelor noi, despre creditul de consum şi despre alte subiecte la zi. Începeam să fiu încrezător în capacitatea mea de a asimila date şi de a le face să spună o poveste coerentă. Şi, cu toate că eram încă departe de-a mă simţi stăpân pe înţelegerea economiei ca întreg – lăsam acest lucru pe seama keynesienilor –, înţelegeam din ce în ce mai multe despre părţile sale componente şi despre modul cum se corelează între ele.

Am vizitat prima oară Levittown[13] în vacanţa de Crăciun a anului 1950. Bineînţeles, citisem despre cuplurile de tineri care lăsau în urmă oraşul ca să facă copii şi să trăiască visul american de-a fi proprietarii unei case în suburbii. Ku nu locuisem până atunci decât în apartamente din Manhattan, şi lucrul care m-a izbit imediat la Levittown a fost liniştea deplină. Casele erau mici, dar fiecare avea o bucăţică de curte în faţă şi în spate, cu iarbă, iar străzile erau largi şi nu existau clădiri înalte. Puteai să cumperi o asemenea căsuţă cu 8.000 de dolari. Parcă erai în Nirvāṇa.

Fusesem invitat la cină de Tilford Gaines, un prieten din colegiu care deţinea acum funcţia de vicepreşedinte adjunct al Băncii Rezervei Federale din New York. El şi

13 Denumirea dată unor mari ansambluri rezidenţiale construite de William Levitt şi compania lui de construcţii, considerate prototipul dezvoltării imobiliare suburbane din America postbelică. (N. trad.)

soţia lui, Ruth, împreună cu fetiţa lor, Pam, tocmai se mutaseră în Levittown. Un coleg de serviciu de-al lui era şi el acolo, absolvent de Princeton la douăzeci şi trei de ani, care abia ce-şi începuse slujba la New York Fed – un colos de peste doi metri înălţime, pe nume Paul Volcker.

În memoria mea a rămas pe veci gravată o imagine din seara aceea: stăteam împreună, glumind şi râzând, în faţa focului aprins în camera de zi (casa chiar avea un şemineu veritabil, unde puteai aprinde focul). Sentimentul predominat era optimismul, nu doar în noaptea aceea, ci pentru acea perioadă în general. America era pe val. Economia Statelor Unite domina lumea – nu avea niciun fel de concurenţă. Toate ţările de pe mapamond ne invidiau pentru fabricile noastre de asamblare a automobilelor. (Venisem cu maşina până-n Levittown, la volanul noului meu Plymouth albastru, plătit cu câştigurile din munca mea de cercetare.) Companiile noastre de textile şi de produse siderurgice nu-şi făceau griji din cauza importurilor, care erau ca şi inexistente. Nu de multă vreme ieşită din al Doilea Război Mondial, forţa noastră de muncă avea cei mai buni supervizor! şi cei mai înalt calificaţi lucrători. Şi, mulţumită legii de ajutorare socială şi profesională a veteranilor de război, nivelul de educaţie creştea cu rapiditate.

Şi totuşi, în acel decembrie despre care vorbesc, începuserăm să ne dăm seama şi de apariţia unui nou şi groaznic pericol. Confruntarea nucleară păruse doar un fel de ameninţare foarte abstractă, cu optsprezece luni în urmă, când Uniunea Sovietică îşi detonase prima bomba atomică de construcţie proprie. Dar, pe măsură ce Războiul Rece începea să-şi facă simţită prezenţa la noi acasă, primejdia părea mult mai concretă. Alger Hiss[14] fusese condamnat pentru sperjur într-un scandal de spionaj, iar Joseph McCarthy îşi rostise faimosul discurs cu „am aici, în

14 Fost oficial al Departamentului de Stat, acuzat de activităţi comuniste şi de spionaj în favoarea Uniunii Sovietice. (N. trad.)

mâinile mele, o listă cu două sute cinci comunişti notorii”. Forţele armate ale Statelor Unite fuseseră implicate într-o „acţiune de restabilire a ordinii” în Coreea. Ceea ce declanşase un elan impetuos al Pentagonului spre a reface diviziile de armată şi brigăzile de bombardiere şi avioane de vânătoare care fuseseră desfiinţate după al Doilea Război Mondial. Cu toţii ne întrebam unde vor duce toate acestea.

În toamna aceea, eu mă înscrisesem într-un program de doctorat la Universitatea Columbia, făcând echilibristică între munca mea de cercetare şi cea de doctorand. (Chiar şi pe-atunci aveai nevoie de un doctorat, ca să avansezi ca economist.) Profesorul meu îndrumător era Arthur Burns, care, pe lângă funcţia de profesor plin la facultate, o mai deţinea şi pe aceea de cercetător ştiinţific principal la Biroul Naţional de Cercetări Economice (Naţional Bureau of Economic Research – NBER), pe-atunci cu sediul la New York. Până în ziua de azi, rămâne cea mai mare organizaţie independentă de cercetare economică. La vremea aceea, era cunoscută cel mai bine pentru faptul de a fi lucrat cu guvernul în anii 1930 la crearea a ceea ce se numeşte „sistemul conturilor naţionale de venit” – sistemul-mamut de contabilitate care i-a oferit administraţiei de la Washington prima imagine corectă asupra produsului naţional brut. Atunci când America s-a mobilizat pentru război, sistemul i-a ajutat pe planificatori să stabilească obiective pentru producţia de uz militar şi să aprecieze de câtă raţionalizare va fi nevoie pe frontul de acasă, pentru a putea susţine efortul de război. Totodată, NBER este şi autoritatea recunoscută în materie de suişuri şi coborâşuri ale ciclului economic; până în ziua de azi, analiştii săi sunt cei care stabilesc datele oficiale de început şi de final ale recesiunilor.

Arthur Burns era un savant bonom, fumător de pipă. El a avut un impact profund asupra cercetării în domeniul ciclurilor economice: cartea lui din 1946, scrisă împreună

cu Wesley Clair Mitchell, a reprezentat o analiză fecundă a ciclurilor economice din Statele Unite, între 1854 şi 1938. Încrederea lui neclintită în dovezile empirice şi în logica deductivă îl punea în flagrantă contradicţie cu tendinţele generale din ştiinţele economice.

Lui Burns h plăcea la nebunie să provoace dezacorduri între studenţii săi. Într-o zi, la un curs despre efectul de erodare pe care îl exercită inflaţia asupra bunăstării naţionale, el a început să se plimbe prin clasă, întrebând:

— Din ce cauză apare inflaţia?

Niciunul dintre noi n-am putut să-i dăm un răspuns. Profesorul Burns a pufăit din pipă, apoi a scos-o din gură şi a declarat:

— Excesul de cheltuieli guvernamentale provoacă inflaţie!

A fost un mentor de o cu totul altă factură pentru mine, care m-a făcut să văd faptul că aş putea încerca, într-o zi, să înţeleg şi să fac previziuni asupra economiei şi ca întreg. În 1951 m-am înscris la un curs special de statistică matematică – o disciplină tehnică bazată pe ideea că fenomenele şi corelaţiile interne ale unui vast şi important sistem economic pot fi investigate, măsurate, modelate şi analizate matematic. În ziua de azi, această disciplină se numeşte econometrie, dar la vremea aceea domeniul nu era nimic mai mult decât o sumă de concepte generale puse laolaltă, mult prea nou ca să aibă o lucrare teoretică de căpătâi sau măcar un nume. Profesor era Jacob Wolfowitz, pe al cărui fiu, Paul, aveam să-l cunosc în perioada cât a lucrat în administraţia lui George W. Bush şi apoi ca preşedinte al Băncii Mondiale. Profesorul Wolfowitz scria cu creta pe tablă ecuaţiile, pe care noi trebuia să le studiem cu ajutorul fişelor trase la şapirograf. Eu mi-am dat seama imediat de potenţialul acestor noi instrumente de studiu: dacă economia putea fi modelată corect, cu ajutorul datelor empirice şi al matematicii,

atunci se puteau deriva în mod metodic şi prognoze la scară mare, fără a mai fi nevoie de intuiţia cvasiştiinţifică la care apelau atât de mulţi economişti specializaţi în previziuni. Îmi imaginam deja cum s-ar putea pune la treabă această idee. Şi, lucrul cel mai important, la vârsta de douăzeci şi cinci de ani găsisem un domeniu cu perspective de creştere în care puteam să excelez.

Mai târziu, am ajuns să mă pricep destul de bine la a construi modele econometrice de mare anvergură, dar şi să le înţeleg mai în profunzime posibilităţile de utilizare, şi, mai ales, limitele inerente. Economiile moderne, eminamente dinamice, nu rămân pe loc suficient de mult timp încât să permită o descifrare precisă şi corectă a structurilor lor interne. În perioada de început a artei fotografice, cei care făceau portrete le cereau subiecţilor să stea nemişcaţi atâta timp cât era nevoie pentru a capta o imagine utilizabilă; dacă subiectul se mişca, poza ieşea neclară. La fel şi cu modelele econometrice. Econometriştii se folosesc de ajustări ad-hoc ale structurilor lor formale, pentru a putea veni cu prognoze rezonabile. În jargonul de specialitate, se numeşte „factorizare adăugată” a ecuaţiilor unui model; factorii de influenţă adăugată sunt adeseori mult mai importanţi pentru previziune, decât rezultatele ecuaţiilor în sine.

Dacă modelele au o utilitate predictivă atât de limitată, la ce bun să le mai folosim? Cel mai puţin invocat avantaj al modelelor formale este pur şi simplu acela că demersul de utilizare a lor garantează aplicarea asupra unui set de ipoteze a regulilor fundamentale de contabilitate naţională şi de concordanţă economică. Iar modelele pot indubitabil să ajute la maximizarea eficacităţii celor câtorva pachete de informaţii pe care le putem prezuma cu certitudine. Cu cât modelul este mai specific şi conţine o mai mare bogăţie de date, cu atât mai eficace va fi. Eu am susţinut mereu că, în materie de acurateţe a previzionării, un set adus la zi de estimări

foarte detaliate pentru cel mai recent trimestru disponibil este de departe mai util decât un model cu structură mai sofisticată.

În acelaşi timp, fireşte, structura este foarte importantă pentru succesul unui model. Nu poţi (sau, mă rog, eu nu pot) să născoceşti modele abstracte din nimic. Modelele trebuie să plece de la realităţi concrete. Abstracţiile nu plutesc libere prin mintea mea, fără nicio legătură cu lucrurile observate în lumea concretă. Ele au nevoie de o ancoră. Iată de ce mă străduiesc eu din toate puterile să scotocesc şi să scot la lumină absolut orice observaţie sau realitate imaginabilă despre un eveniment sau fenomen. Cu cât detaliile sunt mai multe, cu atât modelul abstract «are şanse mai mari să fie reprezentativ pentru lumea reală pe care eu încerc s-o înţeleg.

Metodica iniţială a pregătirii mele profesionale a constat în a mă scufunda cu totul în amănuntele funcţionării unei mici părţi a lumii şi a deduce apoi, pe baza acestor detalii, modul în care se comportă acel segment din lume. Acesta este procesul pe care l-am aplicat de-a lungul întregii mele cariere. Am un profund sentiment de nostalgie, de fiecare dată când răsfoiesc articolele pe care le-am scris când aveam douăzeci de ani. Substanţa lor se referă la o lume cu mult mai simplă, dar metoda de analiză este tot atât de actuală ca oricare alta pe care aş aplica-o eu azi.

2 1 Facerea unui I economist

Lucram adeseori cu radioul deschis. În 1950 şi 1951 ştirile erau dominate de Coreea – soldaţii noştri purtau acum bătălii sângeroase cu chinezii, şi preşedintele Truman îl demisese pe generalul MacArthur din cauza insistenţei cu care acesta ceruse public ca Statele Unite să declare război total împotriva Chinei. Acasă, testele cu bomba atomică se mutaseră din New Mexico în Nevada, şi am avut parte de „spaima roşie” – soţii Rosenberg au fost trimişi pe scaunul electric pentru spionaj. În mijlocul

acestui întreg vârtej nebunesc, imaginaţia mea fusese captată de zorii erei atomice. Câteva din lucrările ştiinţifice realizate în timpul celui de-al Doilea Război Mondial tocmai fuseseră desecretizate şi, printre picături, am început să citesc la modul serios despre fizica atomică. Prima mea incursiune în acest domeniu a fost o carte de specialitate, groasă de câteva degete, intitulată *Ghid de referinţă despre energia atomică*, *o* sinteză sponsorizată de guvern a informaţiilor disponibile despre acest subiect care nu erau secrete. De acolo am trecut la cărţi de astronomie, de fizică teoretică mai generală şi de filosofie a ştiinţei.

La fel ca mulţi alţi oameni cu formaţie ştiinţifică, eram convins că energia atomică reprezintă cea mai importantă frontieră a cunoaşterii pe care o vom deschide până la sfârşitul vieţii noastre. Acesta era reversul fricii pe care o simţeam cu toţii în faţa unui posibil război atomic. Teoria ştiinţifică era extrem de seducătoare. Atomul îi conferea speciei umane o sursă de putere aptă să dea startul unei etape de efort progresist, de o factură complet nouă. Iar acest lucru, la rândul său, impunea un nou mod de gândire.

Am descoperit că unii dintre savanţii implicaţi în Proiectul Manhattan[15] aderau la o filosofie denumită „pozitivism logic" – o variantă a empirismului. Avându-l ca iniţiator pe Ludwig Wittgenstein, aceasta este o şcoală de gândire al cărei principiu general îl constituie ideea că nu se poate ajunge la cunoaştere decât pe baza realităţilor concrete şi a datelor cifrice, punându-se un accent puternic pe dovezile riguros demonstrate. Nu există absolutisme morale: valorile, etica şi modul cum se comportă oamenii reflectă pur şi simplu cultura şi nu se supun logicii. Ele variază într-un mod atât de arbitrar,

15 Proiectul de construire a bombei atomice, desfăşurat între 1941 şi 1946 sub conducerea fizicianului american). Robert Oppenheimer. (N. trad.)

încât ies de sub incidenţa gândirii eminamente raţionale.

Matematicianul din mine a îmbrăţişat pe loc acest auster crez analitic. Părea să fie exact filosofia potrivită pentru era noastră. Lumea ar deveni un loc mai bun, îmi spuneam eu, dacă oamenii s-ar concentra exclusiv pe ceea ce poate fi cunoscut şi are importanţă – adică tocmai ţelul pozitivismului logic.

În 1952, eram pe deplin mulţumit de mine: munceam cu sârg la un doctorat în economie şi câştigam peste 6.000 $ pe an. Niciunul dintre prietenii sau colegii mei nu avea mulţi bani, iar suma aceasta era mai mult decât strictul necesar pentru mine. Mama şi cu mine ne-am mutat în suburbii: nu chiar atât de departe ca Levittown, ci într-o casă duplex din Forest Hills, districtul Queens – un cartier plin de verdeaţă, la mică distanţă de mers pe jos faţă de gara pentru trenul urban. În sfârşit, găsisem un mod de-a evada din aglomeraţia oraşului. Era un mare pas înainte.

Dacă mi-ar fi spus cineva atunci că urmează să intru în cea mai confuză şi mai tumultuoasă etapă a vieţii mele, n-aş fi crezut în ruptul capului. Şi totuşi, pe parcursul următorilor doi ani, aveam să mă însor şi apoi să mă despart, să renunţ la studiile de doctorat, să-mi părăsesc slujba şi să intru în afaceri pe cont propriu – şi să-mi schimb în întregime modul de-a privi lumea din jurul meu.

Femeia cu care m-am căsătorit a fost Joan Mitchell, o specialistă în istoria artei venită din Winnipeg, provincia canadiană Manitoba, să studieze la Institutul de Arte Frumoase al Universităţii New York. Ne-am cunoscut printr-o întâlnire „aranjată” – când am intrat în apartamentul ei, se auzeau acordurile unuia dintre discurile mele preferate. Muzica clasică era o pasiune pe care o împărtăşeam amândoi. Am ieşit împreună vreo câteva luni, ne-am căsătorit în octombrie 1952 şi ne-am despărţit după vreun an. Fără a intra în amănunte, voi spune că vina principală a fost a mea. Nu înţelegeam de fapt genul de angajament pe care îl presupune o căsnicie.

Făcusem o alegere cu capul, nu cu sufletul, spunându-mi: „Această femeie este foarte inteligentă. Foarte frumoasă. N-o să pot eu niciodată să găsesc ceva mai bun”. Greşeala mea a fost cu atât mai dureroasă, pentru că Joan este o femeie extraordinară. Spre norocul meu, am rămas prieteni până în ziua de azi.

Cea mai bună prietenă a lui Joan era soţia lui Nathaniel Branden, tânărul colaborator al lui Ayn Rand care, peste ani, avea să-i devină iubit. Aşa ne-am cunoscut Ayn Rand şi cu mine. Ea era o rusoaică emigrată al cărei roman, *The Fountainhead*, înregistrase un fenomenal record de vânzare în timpul războiului. Recent, se mutase din Hollywood la New York şi adunase în jurul ei o mică suită de adepţi înfocaţi. Citisem şi eu romanul, şi mă intrigase. Este povestea unui arhitect pe nume Howard Roark, care rezistă eroic tuturor presiunilor de a face compromisuri în munca lui – chiar aruncă în aer un ansamblu de locuinţe sociale, atunci când descoperă că antreprenorul i-a modificat viziunea din proiect – şi, în cele din urmă, are câştig de cauză. Rand a scris această poveste pentru a ilustra concepţia filosofică la care ajunsese: o concepţie care punea accentul pe raţiune, individualitate şi o viziune luminată asupra urmăririi intereselor proprii. Ulterior, şi-a denumit concepţia „obiectivism”; în zilele noastre, am spune despre ea că este o libertariană.

Obiectivismul promova capitalismul de tip laissez-faire[16] ca formă ideală de organizare socială; deloc surprinzător, Ayn Rand avea oroare faţă de comunismul sovietic, în care fusese şcolită. Îl vedea ca pe întruchiparea colectivismului brutal. Iar la apogeul puterii sovietice, ea a

---

16 Stilul de conducere „lăsaţi să se facă": teorie economică liberală care susţine neintervenţia statului sau a altor instanţe de control în economie, considerând că forţele „naturale" ale pieţei libere vor acţiona întotdeauna într-un sens până la urmă pozitiv pentru societate. (N. trad.)

afirmat că sistemul era atât de inerent corupt, încât până la urmă se va prăbuşi din interior.

Ea şi cercul ei de adepţi se autointitulau „Colectiva" – o glumă pe care n-o înţelegeau decât cei iniţiaţi, din moment ce colectivismul era tocmai la polul opus faţă de convingerile lor. Se întâlneau în apartamentul lui Ayn Rand de pe Strada 34 Est, cel puţin o dată pe săptămână, ca să discute despre evenimentele din lume şi să se contrazică, până la orele mici ale dimineţii. În seara când Joan m-a adus şi pe mine acolo, grupul era puţin numeros, vreo şapte sau opt persoane, aşezate în austera cameră de zi: Ayn Rand, soţul ei, pictorul Frank O'Connor, soţii Branden şi alţi câţiva. Ayn Rand era chiar urâtă, când te uitai prima dată la ea – o femeie măruntă, apropiindu-se de cincizeci de ani. Figura îi era dramatică, aproape austeră, cu o gură mare, fruntea lată şi nişte ochi negri mari, sclipind de inteligenţă – îşi purta părul negru într-o tunsoare paj care să-i scoată în evidenţă. Vorbea cu un accent rusesc pronunţat, deşi se afla de douăzeci şi cinci de ani în Statele Unite. Era o fire analitică neobosită, gata să disece orice idee până la bazele ei fundamentale, şi n-o interesa absolut deloc conversaţia uşoară. Şi totuşi, în ciuda acestei aparente ferocităţi, am remarcat o anume deschidere în modul cum aborda discuţia cu alţii. Părea dispusă să ia în consideraţie orice idee, din partea oricui, şi s-o cântărească strict din punctul de vedere al meritelor sale.

După ce am tăcut şi am ascultat, timp de câteva seri, mi-am arătat şi eu culoarea logic-pozitivistă. Nu-mi amintesc precis subiectul dezbătut, dar ceva m-a împins să postulez că nu există absolutisme morale. Ayn Rand a sărit imediat la atac:

— Cum se poate aşa ceva?

— Pentru că, dacă vrei să fii cu adevărat raţional, nu poţi să susţii o convingere fără dovezi empirice semnificative, am explicat eu.

— Cum se poate una ca asta? a întrebat ea din nou.

Tu nu exişti?

— Păi… nu pot fi sigur, am admis eu.

— Ai fi dispus să spui că *nu* exişti?

— S-ar putea…

— A, da? Apropo: şi cine face această afirmaţie?

Probabil că trebuia să fii acolo – sau, mai la obiect, probabil că trebuia să fii un dependent de matematică, la vârsta de douăzeci şi şase de ani – ca să înţelegi, dar pe mine acest schimb de replici chiar m-a zguduit. Mi-a fost clar că ea făcea o demonstraţie foarte eficace a contradicţiei în termeni din poziţia mea.

Dar asta nu era totul – nici pe departe. Eu mă mândream cu capacitatea mea de raţionament şi credeam că pot învinge pe oricine într-o dezbatere intelectuală. Discuţia cu Ayn Rand a fost ca o partidă de şah: convins că mă descurc foarte bine, m-am trezit brusc într-o poziţie de şah-mat. M-a fulgerat atunci gândul că, probabil, o mulţime din lucrurile despre care eu hotărâsem că sunt adevărate erau pur şi simplu total greşite. Bineînţeles, eram prea încăpăţânat şi jenat, ca să recunosc imediat; în loc de asta, am tăcut şi m-am retras în mine.

Din seara aceea, m-am ales cu o poreclă dată de Rând. Ea m-a supranumit „Cioclul”, în parte pentru că purtarea mea era atât de serioasă, şi, în parte, pentru că întotdeauna veneam îmbrăcat la costum şi cravată de culoare închisă. În următoarele câteva săptămâni, am aflat mai târziu, i-a tot întrebat pe ceilalţi:

— Ei, ce mai ştiţi, Cioclul s-a hotărât cumva să existe?

Măcar munca mea de la Conference Board mergea bine. Eram cufundat în cel mai ambiţios proiect al meu, o analiză a programului Pentagonului privind acumularea de avioane de vânătoare, bombardiere şi altă aparatură de zbor nouă, în faţa războiului din Coreea şi a Războiului Rece. Ceea ce avea să necesite multă muncă detectivistică.

Imediat după începerea războiului din Coreea, Departamentul Apărării şi-a secretizat planurile de achiziţii. Cu toate că producătorii de avioane ştiau prea bine ce scrie în comenzile lor, Wall Streetul şi restul industriei americane erau ţinute în ignoranţă, din cauza secretului militar. Totuşi, efectul economic era prea mare pentru a nu fi băgat în seamă: după acalmia imediat următoare celui de-al Doilea Război Mondial, în anul fiscal 1953, cheltuielile de înarmare reveniseră în forţă, apropiindu-se de 14 la sută din PIB (în 2006, procentul a fost de 4 la sută). Lucru care dădea peste cap piaţa pentru materii prime şi echipamente, ca să nu mai vorbim de cea pentru mecanici şi ingineri calificaţi, şi ridica un mare semn de întrebare asupra perspectivelor de afaceri. Cei mai afectaţi de goana după cât mai multe avioane noi erau producătorii de aluminiu, cupru şi oţel, toate clasificate drept materiale controlate, esenţiale pentru efortul de război.

Eu ştiam deja o mulţime de lucruri despre pieţele pentru metale, aşa că m-am oferit să analizez acumularea, iar şefii mei au fost de acord. Am început cu statisticile publice, care nu-mi erau de aproape niciun ajutor: audierile din Congres asupra programelor de producţie militară se derulau în şedinţă secretă, iar transcrierile publicate erau copios editate. La numărul şi tipurile de avioane noi erau lăsate spaţii goale; numărul de avioane pe escadron, numărul de ea scadroane pe brigadă de aviaţie, numărul de avioane ţinute în rezervă şi numărul de pierderi în spatele frontului, pe tipuri de aeronave – toate erau cenzurate. Atunci am decis să mă uit pe audierile parlamentare din ultima parte a anilor 1940, unde bănuiam că voi găsi mare parte din informaţiile dorite. Pe vremea aceea nu se punea problema vreunui secret. Pentagonul se afla mai departe în procesul de restrângere, iar ofiţerii de stat-major compăreau în faţa subcomisiei pentru alocări de fonduri militare şi explicau în amănunt

cum se calcula totul în acel moment. Iar în 1950, eu nu mă îndoiam deloc că armata procedează exact la fel cum o făcuse şi în 1949.

Am luat acele informaţii ca reper de bază. Acum trebuia să pun laolaltă toate datele solide disponibile public. Am pornit la vânătoare de date prin manualele de inginerie, organigramele, masivele tabele statistice ale bugetului federal şi limbajul complex al comenzilor de materiale lansate de Pentagon. Treptat, totul a început să capete sens. De pildă, având greutatea pe tipuri de avioane, puteam să deduc proporţia de aluminiu, cupru şi alte materiale care intrau în componenţa fiecărui tip. Cu toate acestea însumate, puteam să estimez cererea.

Rezultatele cercetării mele au apărut în două lungi articole din *Business Record*, publicate în primăvara anului 1952 sub titlul „Economia forţei aeriene”. După aceea, am aflat indirect că unii planificatori de la Pentagon se arătaseră surprinşi de apropierea dintre analiza mea şi cifrele lor secrete. Mai important pentru mine însă a fost faptul că auditoriul meu s-a repezit imediat să folosească informaţia. Am primit solicitări din partea companiilor membre ale Conference Board să le furnizez detalii suplimentare despre calculele mele.

Cam pe atunci am început să primesc comenzi de cercetare pe cont propriu din partea unui coleg analist de la Conference Board, pe nume Sanford Parker. Sandy, cum îi spunea toată lumea, era un omuleţ vijelios şi veşnic cu hainele în neorânduială, cam cu zece ani mai mare decât mine, care-şi făcuse un nume scriind săptămânal comentarii în *Business Week*, începând din 1939. Acum, că lucra la Conference Board, mai făcea un ban scriind articole economice pentru *Fortune*. Atunci când s-a oferit să-mi cedeze mie o parte din munca de analiză, m-am grăbit să profit de ocazie.

Colaborarea cu Sandy era modul în care revista *Fortuite* căuta să exploateze ceea ce editorii credeau că

reprezintă o tendinţă în formare. Deşi lumea afacerilor nu excela la capitolul preocupărilor intelectuale, se părea că industriaşii şi finanţiştii începeau să se intereseze de ceea ce le-ar putea spune ştiinţele economice. (John Kenneth Galbraith[17] făcea şi el parte din colectivul redacţional, la sfârşitul anilor 1940, dar mă îndoiesc că a dat o mână de ajutor la stimularea acestui val de interes.) Sandy era cu adevărat o autoritate în domeniu şi poseda deprinderi care mie îmi lipseau. Spre exemplu, ştia cum să scrie clar şi concis, în fraze scurte şi categorice. A încercat să mă înveţe şi pe mine să fac la fel şi aproape că a reuşit; a fost o aptitudine de care a trebuit să mă dezvăţ, ca preşedinte al Fed-ului. Editorii de la *Fortune* îl agreau pentru că era capabil să scrie cu convingere despre economie ca întreg şi pentru că era creativ: adeseori venea cu abordări surprinzător de originale, pentru depistarea şi analizarea tendinţelor.

Lucrând cu Sandy, am început să-mi dau seama că autoritatea lui se baza, în mare parte, pe faptul că ştia pur şi simplu mai multe despre economie decât oricine altcineva. Cunoştinţele mele nu erau atât de vaste ca ale lui, dar decalajul nu era chiar atât de mare. În fiecare zi mai învăţam câte ceva, făcând o muncă interesantă care mă pasiona – dacă mă ţineam de treabă, îmi spuneam, aş putea într-o zi să recuperez diferenţa.

La sfârşitul anului 1950, Sandy a plecat de la Conference Board, devenind primul economist-şef al publicaţiei *Fortune*. Sperasem să obţin şi eu un post în departamentul pe care urma să-l înfiinţeze Sandy, dar în loc de aceasta, mi s-a oferit posibilitatea de a lucra în

---

17 Celebru şi influent economist american care a trăit între 1908 şi 2006; de formaţie keynesiană, a fost profesor la Harvard şi a ocupat funcţii politice sub patru preşedinţi americani; a scris numeroase cărţi de succes pe teme economice (printre care Capitalismul american şi Noul stat industrial), în care a susţinut importanţa instituţiilor create de om în buna funcţionare a economiei de piaţă. (N. trad.)

calitate de colaborator independent, împreună cu Sandy şi cu alţii, la alcătuirea unei serii importante de articole purtând titlul „Piaţa americană în schimbare”. (Care a apărut, în cele din urmă, în douăsprezece părţi, de-a lungul unei perioade de doi ani.) Punându-mi-se la dispoziţie această nouă sursă de venituri, am avut sentimentul că mi-aş putea permite să-mi asum nişte riscuri.

Mă tot sunase un consultant de investiţii pe nume William Wallace Townsend, care era partener principal al unei firme de pe Wall Street, Townsend Skinner – unul dintre membrii mai mărunţi ai societăţii Conference Board. Citise articolele mele şi le discutaserăm niţel la telefon. La începutul anului 1953, m-a sunat din nou şi a spus:

— Ce-ar fi să luăm masa de prânz împreună, la Clubul Bancherilor?

Am fost de acord.

Am coborât şi am luat metroul spre centru. Clubul Bancherilor ocupa trei etaje din vârful unei clădiri-emblemă a districtului financiar, numită Equitable Building, aria de primire a clubului aflându-se la primul dintre etaje, iar deasupra fiind o bibliotecă şi sala de restaurant. De la ferestre se vedea un peisaj splendid, pe jos erau covoare groase şi moi, iar în jur mobilă scumpă şi draperii la fel. Judecând după conversaţiile purtate la telefon, mă gândeam că Townsend trebuie să aibă în jur de patruzeci de ani; şi el crezuse acelaşi lucru despre mine. Dar când am ieşit din lift şi am rugat pe cineva să mi-l arate, Bill s-a dovedit a fi mai aproape de şaizeci şi cinci de ani. M-am dus la el şi m-am prezentat, după care amândoi am izbucnit în râs. Ne-am înţeles perfect încă din prima clipă.

Bill se născuse în 1888, undeva în nordul statului New York, şi de-a lungul timpului avusese o serie de reuşite şi căderi spectaculoase. Câştigase câteva milioane de dolari pe Wall Street în anii 1920, ca expert în obligaţiuni corporatiste; scrisese regulamentul Asociaţiei

Bancherilor Independenţi privind activitatea de vânzare a obligaţiunilor. Apoi pierduse tot în crahul bursier din 1929. În anii 1930 îşi croise din greu drum înapoi spre vârf, fondând o mică firmă care concepea indici statistici pentru previziuni pe piaţa acţiunilor şi pe cea a obligaţiunilor.

Atunci când ne-am cunoscut noi doi, Townsend scria şi ceva care se numea *Buletinul caselor de economii şi împrumut*, un raport tehnic la care se abonau asociaţiile de profil. Partenerul lui din firmă fusese Richard Dana Skinner, descendentul unei familii ilustre din Noua Anglie şi stră-stră-strănepot al lui Richard Henry Dana Jr., autorul cărţii *Doi ani pe mare*. Firma avea mulţi clienţi faimoşi, cum ar fi Donald Douglas, pionierul aviaţiei care fondase corporaţia Douglas Aircraft, şi fostul preşedinte Herbert Hoover, care acum trăia la Waldorf Towers, unde Bill îl vizita periodic. Dar Skinner murise cu câţiva ani în urmă, iar ginerele lui Townsend, care şi el lucra în firmă, acceptase un post de agent fiscal în sistemul federal al băncilor de credite pentru locuinţe. Acesta era lucrul care ne adusese pe noi, împreună, la un prânz, mi-a explicat Townsend.

— Aş vrea să vii şi să lucrezi cu mine, mi-a spus el.

Schimbarea locului de muncă era o decizie extraordinar de uşoară. Pe lângă colaborarea cu revista *Fortune*, mai aveam un flux constant de proiecte de cercetare pe bază de contract, ca liber profesionist, şi tot timpul mă sunau clienţi noi. Nu aveam practic niciun fel de obligaţii – Joan şi cu mine hotărâserăm deja să ne despărţim, şi peste câteva luni urma să mă mut înapoi în Manhattan, unde aveam să închiriez un apartament pe Strada 34.

Firma Townsend-Greenspan şi-a demarat activitatea în septembrie 1953. (Ne-am înregistrat oficial ca societate comercială pe acţiuni în 1954.) Aveam sediul pe Broadway, nu foarte departe, spre sud, de Bursa New York. Despre spaţiu în sine nu prea e mare lucru de spus: doar o cameră

de birou pentru Bill şi una pentru mine, plus o încăpere comună, unde stăteau doi asistenţi de cercetare şi o secretară.

Bill şi cu mine ne ocupam de domenii separate. Bill a continuat să-şi publice buletinul şi să lucreze cu clienţii lui, cărora le oferea consultanţă investiţională. Primii mei clienţi au fost oameni care mă cunoşteau de la Conference Board. Prima firmă pe care am reuşit s-o atrag a fost Wellington Fund, predeœsoarea corporaţiei de managementul investiţiilor Vanguard Group. A urinat Republic Steel, al treilea producător de oţel ca mărime din America, iar în viitorii doi ani au mai venit zece companii siderurgice, printre care U.S. Steel, Armco, Jones & Laughlin, Allegheny-Ludlum, Inland şi Kaiser. Pentru Townsend-Greenspan, nici că se putea o reclamă mai bună. Oţelul era simbolul forţei americane şi, dacă urmăreai cu degetul lista *Fortune 500*[*e*, care a apărut pentru prima oară în 1955, toate acele nume apăreau Iourte aproape de poziţia întâi. Treptat, ne-am adăugat o gamă întreagă de e lienţi din variate domenii: Alcoa, Reliance Electric, Burlington Industries, Mellon Naţional Bank, Mobil Oii, Tenneco şi multe altele.

O pierdere colaterală a fost doctoratul meu – eram pur şi simplu prea ocupat, ca să mai am timp şi pentru finalizarea lui. De câteva ori pe lună, trebuia să mă sui în avion şi să-mi vizitez clienţii din Pittsburgh, din Chicago sau din Cleveland; în restul timpului, dădeam zor să fac rapoarte. Eram sfâşiat de regrete, fiindcă îmi plăcea subiectul pe care mi-l alesesem pentru dizertaţie: tiparele de cheltuială şi economisire ale familiilor americane. Dar examenele orale şi redactarea tezei de disertaie mi-ar fi luat cel puţin şase luni la rând, or, pentru a putea face acest lucru, ar fi trebuit să-mi reduc scara de activitate a firmei. M-am convins singur că nu pierd nimic dacă renunţ la doctorat, din moment ce voi continua să citesc şi să studiez economia în munca mea de zi cu zi. Dar o dată la

două-trei luni, dădeam „nas în nas” cu profesorul Burns. Care întotdeauna mă întreba:

— Tu când ai de gând să te întorci la treabă?

Şi de fiecare dată simţeam un fior de regret în inimă. (Mult mai târziu, în anii 1970, m-am întors totuşi la şcoală, la Universitatea New York, şi în i-am luat doctoratul.)

Principalul punct de atracţie al firmei Townsend-Greenspan era capacitatea noastră de a traduce analiza economică într-o formă de exprimare pe care conducătorii de corporaţii o puteau aplica în procesul de luare a deciziilor. Să zicem că economia intra într-o perioadă de creştere. Directorul general tipic pentru o întreprindere industrială era, cel mai probabil, un fost reprezentant de vânzări, un inginer sau un specialist în managementul general, care îşi croise drum pas cu pas spre vârful ierarhiei din firmă. Pe un asemenea om nu-l ajuta cu mai nimic să ştie ce urmează să facă produsul naţional brut (PNB). Dar dacă stăteai de vorbă cu directorul general al unei companii producătoare de componente pentru automobile şi puteai să-i spui că „asamblările de automobile Chevrolet, pe următoarele şase luni, vor fi diferite de cifra pe care a anunţat-o General Motors”, acesta era un lucru pe care el putea să-l înţeleagă şi să acţioneze pe baza lui. [18]

În ziua de azi, lanţurile de aprovizionare sunt atât de complet integrate, încât informaţia circulă liber între furnizori şi fabricanţi – aşa funcţionează sistemul modern de producţie exact la timp. Dar la vremea aceea, relaţia dintre fabricanţi şi furnizori semăna mai degrabă cu un joc de pocher. Dacă erai manager de achiziţii la o firmă producătoare de aparatură electrocasnică şi voiai să cumperi foi de tablă ca să construieşti frigidere, a-i spune reprezentantului de vânzări al producătorului de tablă câtă

---

18 Topul revistei Fortune cu primele 500 de corporaţii americane care îşi declară public cifra încasărilor, clasificate după criteriul venitului brut. (N. trad.)

materie primă ai deja pe stoc nu făcea altceva decât să-ţi şubrezească poziţia de negociere.

Lipsa informaţiilor de acest fel lăsa compania producătoare de tablă să orbecăie, parţial, în demersul de planificare a producţiei. Mai mult decât atât, mulţi dintre cumpărătorii clienţilor noştri, care erau firme producătoare de oţel, nu-şi cunoşteau decât propria bucăţică de piaţă. Perspectivele cererii de pe piaţa oţelului puteau fi radical influenţate de o modificare a cererii pentru automobile, pentru construcţia de zgârie-nori, pentru ţevi folosite în industria petrolieră sau chiar pentru cutii de conserve. Iar această cerere, pe termen scurt, reflecta cererea pentru stocurile şi oţelul care urmau să fie consumate.

Un sistem de predicţie nu poate fi mai bun decât acurateţea bazei sale de date istorice, cu ajutorul cărora să se poată estima evoluţiile viitoare din cadrul unui ciclu. Eu luam în calcul nivelurile cronologice ale producţiei de automobile şi camioane, de aeronave asamblate şi altele. Datele privind expediţiile de oţel, pe tip de produs şi pe sector industrial, le obţineam în fiecare lună de la Institutul American al Fierului şi Oţelului, iar datele privind exporturile (Statele Unite exportau masiv produse din oţel în acele timpuri) şi importurile (aproape inexistente) le obţineam de la Departamentul Comerţului. Combinând transporturile de produse din oţel realizate intern cu importurile şi exporturile, obţineam tonajul fiecărui produs aprovizionat, pe industrie consumatoare. Următoarea dificultate consta în a descoperi, cumva, cât anume din transporturile de oţel recepţionate trimestrial consumaseră cumpărătorii, şi cât de multe produse se adăugaseră sau fuseseră scoase din stocurile lor. Ca să aflu aceste cifre, mă întorceam la datele din al Doilea Război Mondial şi din timpul războiului din Coreea: guvernul desecretizase mormane de statistici despre sectoarele industriale prelucrătoare de metale, alcătuite de Comisia

pentru Producţia de Război, care avusese în grijă sistemul raţionalizării industriale în contul Unchiului Sam. Fiecare sector industrial care consuma oţel – automobile, utilaje, construcţii, producţia de petrol – avea un ciclu specific de rotaţie a stocurilor, şi toate aceste cicluri erau documentate în statisticile respective.

Analizate mai departe, cifrele acelea, combinate cu nou-dobânditele mele abilităţi în materie de p revizionare macroeconomică (mulţumită lui Sandy Parker), ne dădeau posibilitatea să proiectăm în viitor nivelul volumelor de producţie realizată în domeniul agregatelor din industria oţelului. În timp, aveam posibilitatea să urmărim şi evoluţia individuală a cotelor de piaţă deţinute de companiile din sector – ceea ce însemna că, dată fiind perspectiva asupra nivelului expedierilor de marfă, un producător putea să ia decizii în cunoştinţă de cauză privind locul unde era cazul să-şi deplaseze resursele în trimestrele următoare, astfel încât să-şi maximizeze profitul.

În 1957, deja lucram de câţiva ani cu companiile producătoare de oţel. Spre sfârşitul acelui an, m-am dus cu avionul la Cleveland, pentru a face o prezentare în faţa comitetului executiv de la compania Republic Steel, al cărei director general era Tom Patten. Sistemul meu de analiză indica faptul că are loc o creştere rapidă a stocurilor şi că, prin urmare, rata de producţie a sectorului depăşea cu mult rata la care se consuma oţelul. Producţia trebuia să coboare foarte mult, pur şi simplu ca să pună capăt acumulării. Şi nu numai industria siderurgică se confrunta cu o mare problemă.

— O mie nouă sute cincizeci şi opt va fi un an îngrozitor, le-am spus eu celor din comitetul executiv.

Patten n-a fost de acord cu mine:

— Mda, poate, dar registrele de comenzi arată foarte bine.

Republic Steel nu s-a abătut de la graficul de

producţie stabilit.

Vreo trei luni mai târziu, cererea de oţel s-a prăbuşit brusc. A fost primul semnal al recesiunii din 1958, care s-a dovedit a fi cea mai abruptă scădere de activitate economică, de la război încoace. Data următoare când am fost la Cleveland, Patten a recunoscut, cu generozitate, în faţa comitetului executiv:

— Ei bine, amice, ai avut dreptate.

Prezicerea crizei economice care s-a transformat în recesiunea din 1958 a fost prima mea prognoză asupra economiei ca întreg. Faptul că-mi petreceam atât de mult timp cu studierea industriei siderurgice mă punea într-o poziţie ideală pentru a sesiza primele semne de scădere a activităţii economice. Oţelul era, pe atunci, o forţă mult mai importantă în economia Americii: atuurile ei de bază se aflau în proporţie mult mai mare în domeniul bunurilor de folosinţă îndelungată, care majoritatea se confecţionau din oţel. Puteam să extrapolez consecinţele mai ample ale scăderii cererii de oţel şi să-i avertizez în consecinţă şi pe alţi clienţi, din alte sectoare decât siderurgia.

Şi totuşi, deşi prezicerea recesiunii din 1958 ne-a adus beneficii la capitolul reputaţie, nu prognozele macroeconomice în sine, care să se şi adeverească, le erau de cea mai mare utilitate clienţilor. Munca noastră consta în evaluarea analitică a forţelor care determinau economia *din prezent* să se comporte aşa cum o făcea. Previziunile nu sunt altceva decât proiectarea în viitor a modului cum dezechilibrele curente aveau să se rezolve în cele din urmă. Serviciul pe care îl furnizam noi era acela de a-i ajuta pe clienţi să înţeleagă mai bine natura exactă a raporturilor dintre forţele economiei; ce făceau ei cu informaţia respectivă depindea numai de ei. Directorii generali ai marilor corporaţii nu vor lua neapărat de bună opinia unui puşti de treizeci de ani referitoare la direcţia în care se îndreaptă economia. Dar s-ar putea totuşi să-l asculte, atunci când le spune care crede el că sunt

diversele raporturi aici şi dincolo – mai ales dacă pot să verifice aceste opinii în lumina propriilor cunoştinţe. Eu încercam să le vorbesc nu în termeni cum ar fi: „La cât se ridică PNB-ul?”, ci: „Care este cererea pentru maşini-unelte pe şase luni de acum încolo?” sau: „Care este probabilitatea ca marja de profit să se modifice între ţesăturile cu patent lat, pe de o parte, şi piaţa pentru costume bărbăteşti, pe de alta?” începeam prin a defini în termeni generali ceea ce se petrecea în economie, după care „traduceam” concluziile sub forma implicaţiilor pentru firme individuale. În aceasta consta valoarea mea adăugată, iar firma noastră prospera.

Lucrul cu corporaţii din industria grea m-a ajutat enorm să înţeleg în profunzime dinamica esenţială a capitalismului. „Distrugerea creatoare” este o idee articulată în anul 1942 de Joseph Schumpeter, economist la Harvard. La fel ca multe alte idei cruciale, şi a lui este simplă: o economie de piaţă se va revitaliza singură, fără încetare, eliminând din joc întreprinderile vechi şi lipsite de eficienţă, şi apoi realocându-şi resursele către altele noi şi mai productive. L-am citit pe Schumpeter în tinereţe, înainte să împlinesc treizeci de ani şi, întotdeauna, am considerat că are dreptate, iar pe tot parcursul carierei mele am putut observa cu ochii mei desfăşurarea procesului descris de el.

Telegraful constituie o ilustrare perfectă. La vremea când prietenul meu Herbie şi cu mine ne puseserăm în cap, copii fiind, să învăţăm alfabetul Morse, la sfârşitul anilor 1930, industria telegrafică era la apogeu. Începând cu zilele de glorie ale acelor operatori cu degete iuţi din anii 1850 şi 1860, ea reuşise să transforme întreaga economie americană. Spre finalul deceniului 1930, se trimiteau zilnic cu mult peste im milion de telegrame, iar curierul care aducea telegrame de la Western Union era un personaj la fel de familiar ca şi curierul de la Fedex din ziua de azi. Telegramele legau între ele metropolele şi

orăşelele din toată America, reducând timpul necesar firmelor şi oamenilor pentru a comunica, şi conectând pieţele industriale şi financiare ale Statelor Unite cu restul lumii. Ele erau mijlocul prin care soseau toate veştile importante, în viaţa de familie şi în cea a organizaţiilor comerciale.

Şi totuşi, în pofida acestui uriaş succes, industria era pe cale de dispariţie. Operatorii aceia iuţi ca fulgerul, pe care îi idolatrizam eu în copilărie, deja dispăruseră de mult. Teleimprimatoarele înlocuiseră dispozitivul de transmisie cu pârghie, iar operatorii telegrafici de la Western Union erau acum în fapt dactilografi, care-ţi transmiteau mesajul în alfabetul limbii engleze, nu în alfabetul Morse. Învăţatul codului Morse devenise, la propriu, o joacă de copii.

Acum, telefoanele erau noul domeniu în plină dezvoltare: ele vor lua locul telegrafului, ca instrument ideal pentru comunicarea la distanţă. Către sfârşitul anilor 1950, la Townsend-Greenspan, Bill Townsend se mai întâmpla să trimită ocazional câte-o telegramă vreunui client mai bătrân, dar telegraful nu mai juca nicidecum un rol major în cadrul firmei. Foloseam telefoanele, ca să ţinem legătura cu clienţii între vizitele personale – erau eficiente tehnic, necostisitoare, şi, ca urmare, erau productive. Întotdeauna am simţit un fior de nostalgie, gândindu-mă la câtă măiestrie artistică s-a pierdut, atunci când noua tehnologie i-a scos din scenă pe experţii alfabetului Morse. (Deşi, dacă stau să mă gândesc bine, şi ei scoseseră din scenă diligenţa cu cai.)

Am văzut cum se repetă iar şi iar acest tipar al progresului şi ieşirii din actualitate. În perioada în care mă ocupam de consultanţă, am asistat de foarte aproape – am avut un loc în faţă, ca să zic aşa – la prăbuşirea de pe soclul succesului a cutiei de conserve. Anii 1950 au fost o eră a conservelor de ton şi de supă; pregătitul cinei pentru toată familia, din alimente conservate sau preambalate,

era un semn distinctiv al stilului de viaţă propriu clasei mijlocii, care-şi permitea o locuinţă în suburbii, iar deschizătorul de conserve era o ustensilă indispensabilă în bucătăria modernă. Băcănia „de pe vremuri”, unde un vânzător cântărea sau măsura alimentele pe care voia să le cumpere un client, n-a avut din start nicio şansă. A fost înlocuită de supermarketurile cu autoservire care erau mai eficiente şi ofereau preţuri mai mici.

Acele cutii de conserve „din tablă” nu se confecţionau propriu-zis din tablă, ci din oţel galvanizat, iar producătorii de oţel cărora le ofeream eu consultanţă la Townsend-Greenspan vindeau mari cantităţi de asemenea material. În anul 1959, acesta reprezenta cinci milioane de tone pe an, adică în jur de opt la sută din întreaga producţie a sectorului siderurgic. În acel moment, sectorul avea probleme. O înverşunată grevă la nivel naţional pusese producţia pe butuci timp de aproape patru luni, perioadă în care, pentru prima oară, marea siderurgie americană s-a văzut confruntată cu o concurenţă serioasă din partea rivalilor germani şi japonezi.

Industria aluminiului trecea şi ea prin momente grele: recesiunea îl storcea de profituri pe cei trei mari producători americani Alcoa, Reynolds şi Kaiser. Cinci milioane de tone pe an însemnau multă tablă pentru cutii de conserve, iar această piaţă părea o ocazie mult prea bună ca să-şi permită s-o rateze. Cutiile din aluminiu, care începuseră tocmai atunci să fie dezvoltate, aveau o greutate mai mică şi erau mai uşor de confecţionat decât cutiile din tablă – n-aveau nevoie decât de două bucăţi de metal, în loc de trei. În plus, pe aluminiu se imprimau mai uşor inscripţiile colorate. La sfârşitul anilor 1950, era deja folosit la fabricarea capacelor de recipiente pentru concentratul de suc congelat. Apoi, cei de la Coor Brewing Company au reuşit să dea naştere unui adevărat cult în rândul băutorilor de bere, vânzând berea la cutii din aluminiu cu capacitatea de două sute de mililitri, în locul

cutiei tradiţionale de trei sute cincizeci de mililitri, făcute din tablă. Cantitatea mai mică a părut pur şi simplu să amplifice forţa de atracţie a noului recipient – deşi adevărul adevărat era că nimeni nu reuşise încă să-şi dea seama cum se poate confecţiona din aluminiu cutia de capacitate convenţională. Pe la începutul anilor 1960 însă, producătorii de cutii rezolvaseră deja problema.

Inovaţia care a avut cel mai mare impact a fost capacul cu inel, introdus în 1963. Acest tip de capac elimina necesitatea desfăcătoarelor cu vârf ascuţit, sau „chei de biserică”, cum li se spunea ironic – or, capacele cu inel nu se puteau face decât din aluminiu. Cel mai mare producător de aluminiu, Alcoa, se număra printre clienţii mei; directorul său general căuta modalităţi de diversificare în domenii noi şi profitabile, în plus faţă de aluminiul brut, cam la fel cum au făcut cei de la Reynolds când au introdus prima oară pe piaţă folia din aluminiu de uz alimentar. Vicepreşedintele său executiv era un adept fanatic al ideii de extindere în domeniul cutiilor: „Cutiile de bere sunt viitorul firmei Alcoa!”, avea el obiceiul să spună. Iar când au apărut capacele cu inel, el şi directorul general şi-au folosit toată puterea de influenţă ca să promoveze ideea.

Primul mare producător care a început să comercializeze berea în cutii cu inel a fost Schlitz. Curând i s-au alăturat şi alţii, iar la finele anului 1963, din totalul cutiilor de bere fabricate în Statele Unite 40 la sută aveau capace cu inel făcute din aluminiu. Au urmat giganţii băuturilor răcoritoare: atât Coca-Cola, cât şi Pepsi au trecut la cutiile confecţionate în totalitate din aluminiu începând cu 1967. Cutia din tablă pentru băuturi a luat-o pe acelaşi drum fără întoarcere ca telegraful cu pârghie, iar banii n-au întârziat să urmeze inovaţia. Trecerea la producţia de cutii din aluminiu pentru băuturi a ajutat la creşterea profiturilor Alcoa, care în toamna anului 1966 au atins cel mai înalt nivel înregistrat vreodată, pentru

oricare din trimestrele celor şaptezeci şi opt de ani ai istoriei firmei. Iar pe piaţa bursieră efervescentă a sfârşitului de deceniu 1960, investitorii s-au înghesuit să cumpere acţiuni ale producătorilor de aluminiu.

Pentru producătorii de oţel, pierderea pieţei cutiilor de bere şi băuturi răcoritoare n-a fost decât încă un pas în direcţia chinuitorului declin pe termen lung. Până în acel moment, Statele Unite nu importaseră prea mult oţel, convingerea generală fiind că oţelul din străinătate nu se ridică la înălţimea standardelor de calitate americane. Dar, pe măsură ce greva din 1959 a intrat în a doua sa lună, apoi în cea de-a treia, fabricanţii de automobile şi alţi clienţi foarte mari s-au văzut nevoiţi să caute materie primă în altă parte. Ei au descoperit că, în parte, oţelul provenit din Europa şi Japonia era de prima calitate şi că unii furnizori erau chiar mai ieftini. La sfârşitul anilor I960, oţelul fusese detronat din poziţia de vedetă a economiei americane, iar aura de strălucire se mutase în direcţia companiilor cu ritm rapid de creştere din categoria IBM. Ceea ce Schumpeter numea „furtuna perenă a distrugerii creatoare" începuse să lovească Marea Siderurgie.

Cu toate că munca mea de la Townsend-Greenspan avea mare căutare, am avut grijă să mă feresc de o extindere prea rapidă. Dimpotrivă, mi-am concentrat atenţia pe a menţine la un nivel ridicat marja noastră de profit – undeva în jurul cifrei de 40 la sută – şi pe a nu deveni niciodată prea dependenţi de un singur client sau grup de clienţi, astfel încât eventuala lor pierdere să ne pună în pericol firma. Bill Townsend a fost în totalitate de acord cu această abordare. A continuat să fie cel mai bun partener de afaceri pe care mi l-aş fi putut dori vreodată. Deşi nu l-am avut lângă mine decât cinci ani – a murit de inimă, în 1958 –, în acest răstimp am devenit extraordinar de apropiaţi. În ochii mei, a fost aidoma celui mai bun şi mai generos tată cu putinţă. A insistat să împărţim profiturile în mod echitabil – până la urmă, eu am ajuns să

iau cu mine acasă o porţie mult mai mare decât el. Nicio clipă n-a existat între noi vreun sentiment de invidie sau de concurenţă. După moartea lui, am cumpărat acţiunile de la moştenitori, dar le-am cerut permisiunea să-i las numele scris pe uşă. Aşa mi s-a părut mie corect.

Ayn Rand a devenit un factor de stabilitate în viaţa mea. Minţilor noastre nu le trebuise prea mult timp ca să ajungă să se întâlnească – în cea mai mare parte, mintea mea străduindu-se s-o cunoască pe a ei – şi, pe parcursul anilor cincizeci, am fost un participant regulat la reuniunile din apartamentul ei. Avea o gândire în întregime originală, caracterizată prin ascuţime analitică, iar ea, ca persoană, avea o voinţă de fier, principii de la care nu abdica niciodată şi insistând constant pe raţionalitate ca valoarea cea mai importantă. Din acest punct de vedere, sistemele noastre de valori erau perfect congruente: amândoi acordam aceeaşi importanţă matematicii şi rigorii intelectuale.

Dar ea trecuse mult dincolo de toate acestea, gândind în nişte termeni mult mai cuprinzători decât îndrăznisem eu vreodată. Era o aristoteliană devotată, ideea centrală fiind aceea că există o realitate obiectivă care este separată de conştiinţă şi care poate fi cunoscută. Aşadar, şi-a denumit obiectivism propria filosofie. Şi i-a aplicat principiile fundamentale din doctrina etică aristoteliană, respectiv că fiinţa umană posedă o nobleţe înnăscută şi că îndatorirea cea mai înaltă a fiecărui individ este să se dezvolte în toată plenitudinea prin valorificarea acestui potenţial. Explorarea ideilor împreună cu ea era un remarcabil curs de logică şi epistemologie. În cea mai mare parte a timpului, reuşeam să ţin pasul cu ea.

„Colectiva” lui Rand a devenit primul meu cerc social din afara universităţii şi a profesiunii de economist. Mă angrenam în dezbaterile care ţineau toată noaptea şi scriam comentarii însufleţite pentru revista ei, cu fervoarea unui tânăr acolit atras către o sferă ideatică în

totalitate nouă pentru el. Ca orice proaspăt convertit, aveam tendinţa să formulez conceptele în termenii lor cei mai simpli şi mai drastici. Aproape toată lumea vede mai întâi conturul simplist al unei idei, şi abia apoi începe să asimileze complexitatea şi condiţionările. Dacă nu s-ar întâmpla aşa, n-ar mai fi nimic de nuanţat, nimic de învăţat. Abia după ce contradicţiile inerente în noile mele noţiuni au început să apară, s-a domolit şi fervoarea mea.

O contradicţie anume mi s-a părut deosebit de edificatoare. Conform preceptelor obiectivismului, impozitarea era imorală, pentru că permitea apropierea de către guvern, cu forţa, a proprietăţii private. Şi totuşi, dacă impozitarea era greşită, cum altfel să finanţezi în condiţii de siguranţă funcţiile esenţiale ale guvernului, inclusiv protejarea drepturilor indivizilor prin intermediul forţelor de poliţie? Răspunsul randian, cum că oamenii care văd în mod raţional necesitatea existenţei guvernului vor contribui de bunăvoie, nu mă satisfăcea. Oamenii dispun de liber-arbitru; dacă refuză să contribuie?

În continuare mi se părea convingătoare filosofia generală a concurenţei nestingherite de piaţă şi nu mi-am schimbat nici până-n ziua de azi părerea, dar am început să înţeleg, cu reticenţă, că, dacă existau condiţionări la temelia edificiului meu intelectual, nu le puteam pretinde celorlalţi să le accepte fără discuţie. La vremea când m-am alăturat campaniei lui Richard Nixon pentru fotoliul de preşedinte, în 1968, luasem de mult decizia să depun eforturi de promovare a capitalismului de piaţă liberă în calitate de „om dinăuntru”, şi nu de pamfletar critic. Atunci când am acceptat desemnarea mea ca şef al Consiliului Economic Consultativ (Council of Economic Advisers – CEA) de pe lângă preşedinte, ştiam că va trebui să mă angajez să respect nu doar Constituţia, ci şi legile ţării, cu toate că multe dintre ele mi se păreau greşite. Existenţa unei societăţi democratice guvernate de primatul legii presupune o lipsă de unanimitate în aproape toate

aspectele agendei de treburi publice. Compromisul asupra problemelor publice este preţul civilizaţiei, nu o abrogare a principiului.

Nu a trecut neobservat faptul că Ayn Rand stătea alături de mine, atunci când am depus jurământul de învestitură în prezenţa preşedintelui Fora, în Biroul Oval. Ayn Rand şi cu mine am rămas apropiaţi până la moartea ei, în 1982, şi îi sunt profund recunoscător pentru influenţa pe care a avut-o asupra vieţii mele. Până s-o întâlnesc, eram limitat intelectual. Toată munca mea fusese empirică şi întemeiată pe cifre, niciodată orientată spre valori. Eram un tehnician talentat, dar atât. Pozitivismul meu logic desconsiderase istoria şi literatura – întrebat dacă Chaucer merită să fie citit, aş fi răspuns: „Nu-ţi bate capul”. Rând m-a convins să mă uit la fiinţele umane, la valorile lor, la modul cum muncesc, la ceea ce fac şi de ce o fac, şi la modul cum gândesc şi de ce o gândesc. Acest lucru mi-a lărgit mult orizontul, dincolo de modelele ştiinţei economice pe care le învăţasem. Am început să studiez felul în care se formează societăţile şi se comportă sistemele culturale, şi să-mi dau seama că ştiinţa economiei şi a previziunii depinde de această cunoaştere: culturi diferite evoluează şi creează bogăţie materială în moduri profund diferite. Toate acestea au început pentru mine odată cu Ayn Rand. Ea mi-a făcut cunoştinţă cu un vast univers de care mă ţinusem până atunci departe.

3 1 Când economicul

I întâlneşte politicul

Previzionarea economică a luat pe sus administraţia de la Washington în anii 1960. Cucerirea a început atunci când Walter Heller, un spiritual şi foarte erudit profesor universitar din Minnesota, care conducea Consiliul Economic Consultativ, i-a spus preşedintelui Kennedy că o reducere a impozitelor va stimula creşterea economică. Kennedy s-a opus ideii – la urma urmei, ajunsese în funcţie făcând apel la sacrificiul de sine al americanilor. De

asemenea, în circumstanţele de atunci, o scădere a impozitelor ar fi însemnat o schimbare majoră de politică fiscală, din moment ce guvernul înregistra deja un deficit. Pe atunci, economia era guvernată de modelul finanţelor gospodăreşti: se considera că trebuie să-ţi echilibrezi bugetul şi să te întinzi cât îţi e plapuma. Într-un an, preşedintele Eisenhower chiar şi-a cerut scuze de la poporul american, pentru că s-a înregistrat un deficit de 3 miliarde de dolari.

După criza rachetelor din Cuba însă, cu perspectiva alegerilor din 1964 deja la orizont, economia începuse să se mişte prea leneş, iar Kennedy s-a lăsat într-un târziu convins. Reducerea impozitelor cu 10 miliarde, pe care a propus-o el Congresului în ianuarie 1963, era spectaculoasă: până în ziua de azi, rămâne cea mai mare reducere fiscală de la al Doilea Război Mondial încoace, cu ajustările de rigoare pentru mărimea economiei, şi aproape egală cu toate cele trei reduceri de impozit ale lui George W. Bush, combinate.

Lyndon Johnson a promulgat legea reducerii fiscale curând după moartea lui Kennedy. Spre încântarea tuturor, a avut efectul pe care îl promisese Consiliul Economic Consultativ: în 1965, economia duduia din toate puterile. Rata anuală de creştere depăşea 6 la sută, în conformitate cu prognoza econometrică a lui Walter Heller.

Economiştii jubilau. Credeau că reuşiseră, în sfârşit, să dezlege spinoasa problemă a previzionării, şi nu se codeau deloc să se felicite singuri: „Începe o nouă eră pentru politica economică”, se declara în raportul anual al CEA, publicat în ianuarie 1965. „Instrumentele politicilor economice devin tot mai rafinate, mai eficace şi din ce în ce mai mult eliberate de inhibiţiile pe care le impun tradiţiile, lipsa de înţelegere corectă şi polemicile doctrinare”. Se spunea acolo că formatorii de politici economice nu mai trebuie să se mulţumească doar cu a reacţiona pasiv la evenimente, ci trebuie „să prevadă şi să

influenţeze evoluţiile viitoare". Piaţa bursieră era în plin avânt, iar la sfârşitul anului, revista *Time* l-a pus pe copertă pe John Maynard Keynes (deşi acesta era mort încă din 1946), proclamând: „Acum suntem cu toţii keynesieni".[19]

Nu-mi venea să-mi cred ochilor. Eu nu fusesem niciodată încrezător în elaborarea prognozelor macroeconomice, şi, cu toate că Townsend-Greenspan furniza totuşi asemenea materiale pentru clienţii săi, ele nu constituiau un element central al afacerii noastre. N-aveam încotro, trebuia să admir performanţa reuşită de Heller. Dar ţin minte, de asemenea, cum stăteam aşezat la masa mea, în clădirea cu numărul 80 de pe Strada Pine, uitându-mă la panorama Podului Brooklyn, şi-mi spuneam: „Uf, ce bine că nu sunt în locul lui Walter Heller!" Ştiam că prognozele macroeconomice ţin mult mai mult de artă, decât de ştiinţă.

Acele trandafirii rezultate economice s-au deteriorat pe măsură ce administraţia Johnson a început să pompeze sume uriaşe de bani în războiul îl în Vietnam şi în programele de reformă ale Marii Societăţi.[20] Pe lângă necesităţile activităţii mele de zi cu zi la Townsend-Greenspan, am început să fiu profund interesat de politica fiscală a guvernului şi scriam adeseori opinii editoriale pentru ziare şi articole pentru publicaţii economice, criticând atitudinea administraţiei prezidenţiale. Mă fascinau în particular aspectele economice ale războiului din Vietnam, dată fiind munca mea anterioară cu

---

19 Preşedintele Johnson s-a jucat cam liber cu cifrele încă de la bun început. Istoricul Eric Goldman, fost consultant al lui Lyndon Johnson, povesteşte, de exemplu, într-o carte de memorii din 1969, că johnson i-a indus deliberat în eroare pe reporteri, cu privire la primul său buget, „ca să le întărească impresia de devotament faţă de chestiunea economiei şi de pricepere în realizarea acestui deziderat". (N. a.)

20* Richard Nixon a preluat această expresie şi a folosit-o ca preşedinte, în 1971, pentru a apăra deficitele fiscale şi intervenţionismul economic ale administraţiei sale. (/V. a.)

cheltuielile războiului din Coreea. Atunci când vechiul meu coleg Sandy Parker, care era în continuare economist-şef la revista *Fortune*, şi-a exprimat dorinţa ca Townsend-Greenspan să-l ajute să examineze costul războiului, am fost imediat de acord.

Ceva nu se potrivea, în socotelile preşedintelui Johnson. Estimările administraţiei pentru costurile războiului păreau scăzute, dacă te gândeai la ceea ce începuse să se afle despre desfăşurările de trupe ale Statelor Unite – se zvonea că generalul William Westmoreland ceruse, în spatele uşilor închise, o majorare a efectivelor până la patru sute de mii de oameni. Eu am desfăcut bucată cu bucată propunerea de buget pe care preşedintele urma s-o prezinte Congresului pentru anul fiscal cu debutul pe 1 iulie 1966, şi, aplicând ceea ce ştiam deja despre tiparele şi practicile Pentagonului în materie de cheltuieli, am stabilit că bugetul conţinea o estimare deliberat mai mică pentru costurile probabile ale războiului aferente acelui an, diminuată cu cel puţin 50 la suta – adică 11 miliarde de dolari sau chiar mai mult. (în buget se mai presupunea, de asemenea, într-o foarte revelatoare notă de subsol privind anul 1967, că operaţiunile de luptă se vor termina pe data de 30 iunie a acelui an, deci, după această dată, nu se vor mai impune costisitoare înlocuiri de avioane şi de alte dotări.)

Fortune a deschis subiectul într-un material publicat în aprilie 1966 şi intitulat „Războiul din Vietnam – o contabilizare a costurilor”. Articolul conchidea sec: „Bugetul abia dacă începe să ne dea o idee asupra nivelului de cheltuieli pentru războiul din Vietnam care ne aşteaptă de acum încolo”. Venind din partea unei publicaţii economice respectate, a turnat gaz peste focul disputei tot mai aprinse despre bănuiala că Lyndon Johnson şi administraţia lui ascund publicului adevăratul cost al războiului.”

Lăsând însă la o parte suspiciunea cu care priveam

problematica economică a războiului, eu eram destul de puţin racordat la actualitatea acelor timpuri. Când se gândesc la anii şaizeci, oamenilor le vin în minte marşurile pentru apărarea drepturilor civile, demonstraţiile împotriva războiului şi triada „sex, drog şi rock'n'roll" – o cultură care trecea spectaculos şi scânteietor prin frământări profunde. Doar că eu mă aflam de cealaltă parte a prăpastie! dintre generaţii. Împlinisem patruzeci de ani în 1966, ceea ce însemna că devenisem adult în anii 1950, când moda era să porţi haină şi cravată, şi să fumezi pipă (cu tutun în ea). Continuam să mă delectez cu Mozart şi Brahms, şi să-i ascult pe Benny Goodman şi Glenn Miller. Muzica aşa-zis „uşoară", care se bucura de popularitatea maselor, mie mi-a devenit aproape cu totul străină odată cu apariţia lui Elvis – pentru timpanele mele, era la limita zgomotului pur şi simplu. După mine, Beatles erau buni muzicieni, cu voci curate, pe care se pricepeau să le folosească, şi aveau personalităţi pline de farmec – iar în comparaţie cu o parte din ceea ce avea să urmeze, muzica lor poate fi considerată de-a dreptul clasică. Mie cultura anilor şaizeci mi-a fost complet străină, pentru că o consideram antiintelectuală. Eram profund conservator şi aveam o credinţă nestrămutată în atitudinea civilizată. Deci n-am simţit pic de afinitate pentru cultura hippy. Eram liber să nu particip la mişcarea Flower Power, şi aşa am şi făcut.

Implicarea mea în viaţa publică a început în anul 1967, odată cu campania lui Nixon pentru preşedinţie. Pe lângă munca de la firmă, îmi găsisem timp să scriu un manual de economie împreună cu profesorul de finanţe Martin Anderson de la Universitatea Columbia. Marty îşi câştigase o bună reputaţie în cercurile conservatoare, cu o carte intitulată *Buldozerul federal* – o critică la adresa politicii de reînnoire în urbanism, care îi atrăsese atenţia lui Nixon. Planul nostru fusese să colaborăm la o carte-manual care să descrie un sistem capitalist de tip laissez-

faire; cu un oarecare simţ al ironiei, hotărâserăm ca Marty, profesorul universitar, să scrie capitolele despre activitatea agenţilor economici, iar eu, consultantul în afaceri al acestor agenţi, să scriu capitolele de teorie. Dar nu ajunseserăm prea departe, atunci când Nixon i-a cerut lui Marty să se alăture campaniei sale prezidenţiale, în calitate de consilier-şef pe probleme de politică internă.

De îndată ce s-a alăturat campaniei, Marty m-a întrebat dacă aş putea să-i ajut micuţa echipă de lucru să elaboreze politici de acţiune şi să scrie discursuri. În acel moment, statul-major al campaniei era alcătuit din doar patru oameni importanţi, în afară de Marty: Pat Buchanan, care era şeful de campanie, William Safire, Ray Price şi Leonard Garment. Dintre toţi, numai pe Len îl cunoşteam, deşi nu-l mai văzusem decât rareori, de pe vremea când cântam împreună în orchestra lui Henry Jérôme, în urmă cu peste douăzeci de ani. Acum era partener în firma de avocatură a lui Nixon de la New York, Nixon Mudge Rose Guthrie Alexander & Mitchell. Toţi şase ne-am dus să luăm prânzul împreună şi am discutat despre ce-aş putea face eu pentru campanie. Lor le-au plăcut unele dintre ideile mele, iar în final, Buchanan a sugerat ca, înainte de-a duce lucrurile mai departe, eu să vin şi să stau de vorbă cu candidatul.

Două zile mai târziu m-am dus să-l întâlnesc pe Nixon la firma lui. Mă intriga faptul că revenise în jocul politic. La fel ca toată lumea, îmi aminteam remarca lui muşcătoare la adresa reporterilor, după ce pierduse în cursa alegerilor guvernatoriale din California în 1962, în care el a considerat că presa îi fusese împotrivă:

— Nu veţi mai avea prilejul să-l faceţi pe Nixon sac de box, pentru că, domnilor, aceasta este ultima mea conferinţă de presă.

Biroul lui Nixon de la firma de avocatură era plin până la refuz cu amintiri de la evenimente memorabile şi poze cu autograf – am avut sentimentul că mă aflu în faţa

unui om altă dată important, acum dat la o parte şi trebuind să se mulţumească cu o cămăruţă încărcată de mementouri. Nixon era însă foarte elegant îmbrăcat, şi nu doar că avea ţinuta unui avocat plin de succes din New York, ci se şi purta ca atare. Fără a pierde vremea cu pălăvrăgeală, m-a făcut să vorbesc liber, punându-mi întrebări inteligente despre economie şi politică. Atunci când şi-a exprimat ideile proprii, a făcut acest lucru în fraze şi paragrafe fără cusur. Am fost foarte impresionat. Mai târziu, în cadrul campaniei, din când în când, trebuia să-l pun la curent pe Nixon cu câte-un subiect, înainte de-a se întâlni cu jurnaliştii, şi de fiecare dată el intra în acelaşi mod de funcţionare al avocatului, intens concentrat pe problema în discuţie şi pe datele concrete. Asculta timp de cinci minute datele unui subiect despre care în niciun caz n-avea cum să ştie prea multe – un eveniment de ultimă oră ieşit din comun, spre exemplu –, după care ieşea în faţa presei şi vorbea cu aceeaşi siguranţă de sine ca un profesor universitar în domeniu. Aş zice că el şi Bill Clinton au fost de departe cei mai deştepţi preşedinţi cu care am lucrat.

Comitetul campaniei lui Nixon la preşedinţie avea birouri pe Park Avenue şi pe Strada 57, în vechea clădire a Societăţii Biblice Americane. Iniţial, lucram vreo două după-amiezi pe săptămână, apoi numărul lor a crescut la patru, cinci şi chiar mai multe, pe măsură ce campania prindea viteză. Deşi m-au desemnat „consilier pe politică economică şi internă”, am rămas strict un participant voluntar. Am lucrat foarte îndeaproape cu Marty, care îşi luase concediu de la universitate şi era de dimineaţa până seara la datorie, în locomotiva campaniei. Între sarcinile mele intra şi aceea de a coordona răspunsurile la orice probleme care se iveau: dădeam zor să adunăm datele necesare şi să le transmitem prin fax către Nixon şi echipa de campanie, în maximum douăzeci şi patru de ore. Nixon voia să apară bine informat, iar eu am ajutat la

organizarea echipelor operative care se ocupau de problemele economice. Primul obiectiv al acestor echipe era să-i aducă pe oameni în tabăra lui Nixon. În America existau de două ori mai mulţi votanţi înregistraţi ca susţinători ai Partidului Democrat, decât votanţi înregistraţi ai Partidului Republican4, iar Nixon avea nevoie să atragă cât mai mulţi oameni cu putinţă. Fiecare echipă operativă se reunea, membrii ei îi spuneau lui Nixon ce părere au, şi toată lumea surâdea, îşi strângea mâinile şi se trăgea în poză. Dar munca pe care am făcut-o eu cu cea mai mare plăcere, şi care a fost contribuţia mea cea mai originală, a constat în integrarea rezultatelor statale privind preferinţele de vot cu cele locale. În campania electorală din anul 2004, politicienii puteau să intre pe internet şi să obţină o numărătoare actualizată a voturilor pentru Colegiul Electoral din toate cele cincizeci de state. În anul 1968, tehnologia încă nu exista, dar eu am construit un sistem care se apropia cel mai mult de ea, pentru posibilităţile de la acea dată. Am luat toate rezultatele de la nivel de stat pe care puteam să le obţinem, le-am corelat cu tiparele şi tendinţele de vot din alegerile trecute, şi am făcut extrapolări pentru statele unde nu aveam date disponibile – totul pentru a previziona votul popular şi votul electorilor.18

La sfârşitul lunii iulie a anului 1968, chiar înainte de convenţia Partidului Republican, Nixon şi-a reunit personalul superior de campanie la Gurney's Inn, un complex hotelier din staţiunea de vacanţă Montauk, chiar la capătul răsăritean al insulei Long Island. Erau prezenţi vreo cincisprezece oameni – toţi cei cu funcţii importante în echipa de campanie, inclusiv mâna de oameni alături de care pornisem eu la treabă, cu multe luni[21]

---

21 Distribuţia votanţilor, conform Centrului pentru Studierea Electoratului American, era de şaptesprezece milioane de votanţi democraţi înregistraţi, faţă de nouă milioane de votanţi republicani. [N. a.)

Înainte. Nixon ştia deja că are suficiente voturi pentru nominalizare, deci aceasta urma să fie o şedinţă de lucru, în care el să formuleze problemele pe care voia să le atace în discursul de acceptare. Atunci când ne-am aşezat la masa de conferinţă însă, din nu ştiu ce motiv, era mânios. În locul discuţiei pe tema politicilor de acţiune, la care mă aşteptam eu, s-a lansat într-o diatribă furibundă împotriva „duşmanilor”, adică a democraţilor. N-a ridicat tonul, dar discursul lui a fost atât de îndârjit şi de presărat cu trivialităţi, încât l-ar fi făcut să roşească şi pe Tony Soprano. Am rămas înmărmurit: nu acesta era omul cu care avusesem eu de-a face până acum. În acel moment, nici prin cap nu-mi trecea că asist la manifestarea unei componente importante a personalităţii lui Nixon. Nu reuşeam să pricep cum se poate să coexiste într-un singur om două laturi atât de diferite. După o vreme, furia lui s-a domolit şi şedinţa noastră a continuat, dar eu nu m-am mai putut uita niciodată la el cu aceiaşi ochi. M-a tulburat în asemenea măsură, încât, după alegeri, când am fost poftit să mă alătur personalului de la Casa Albă, am spus:

— Nu, mulţumesc, prefer să mă întorc la treburile mele.

Latura trivială a lui Nixon a devenit cunoscută public cinci ani mai târziu, odată cu difuzarea casetelor din scandalul Watergate, fireşte. Judecând după conţinutul lor, Nixon dă impresia unui om extraordinar de inteligent, dar care, din nefericire, este şi paranoid, mizantrop şi cinic. Un membru al administraţiei Clinton l-a acuzat odată pe Nixon de antisemitism, la care eu am spus:

— Te înşeli. El nu era exclusiv antisemit, ci era

---

18 Strict tehnic vorbind, preşedintele Statelor Unite este ales prin vot indirect: votul popular se exprimă pentru membrii Colegiului Electoral din fiecare stat al federaţiei, iar votul electorilor este cel care decide persoana preşedintelui. Se ştie însă dinainte ce candidat la preşedinţie vor susţine cei care candidează pentru Colegiul Electoral şi nu se întâmplă decât foarte rar ca electorii să-şi schimbe voţul în favoarea altui candidat. (N. trad.)

antisemit, antiitalian, antigrec, antistovac, antitoţi. Nu ştiu pe nimeni pentru care să fi avut simpatie. Îi detesta pe toţi. Nu se codea să spună nişte lucruri îngrozitoare despre Henry Kissinger, dar, cu toate acestea, l-a numit secretar de stat.

Atunci când Nixon a plecat de la Casa Albă, eu am respirat uşurat. Nu puteai şti ce-ar fi fost în stare să facă, iar preşedintele Statelor Unite dispune de atât de multă putere, încât ţi-e şi frică să te gândeşti – unui militar care a jurat să respecte Constituţia i-ar fi extrem de greu să spună:

— Domnule preşedinte, eu nu voi face ceea ce-mi cereţi.

Bineînţeles, Nixon a fost exemplul extrem. Dar eu am ajuns să înţeleg că oamenii care se află în vârful piramidei politice chiar sunt altfel decât ceilalţi. Jerry Ford s-a apropiat cel mai mult de normal, dintre toţi preşedinţii, dar el n-a fost ales niciodată.[22] De ani de zile mă străduiesc, fără succes, să promovez un amendament constituţional care spune: „Oricine se arată dispus să facă tot ceea ce este nevoie pentru a deveni preşedintele Statelor Unite se face prin aceasta incompatibil cu preluarea unei asemenea funcţii”. Nu glumesc decât pe jumătate.

Cu toate că n-am acceptat un post permanent în administraţie, Washingtonul a devenit o parte importantă din viaţa mea. Am lucrat ca director interimar pe probleme bugetare, înainte de învestitura oficială, contribuind la planificarea primului buget federal al lui Nixon. Am făcut parte din echipe operative şi comisii – dintre care cea mai importantă a fost comisia preşedintelui pentru forţa armată exclusiv voluntară, iniţiată de Martin Anderson, şi care a netezit calea în cadrul Congresului pentru abolirea

---

22 în calitate de vicepreşedinte al Statelor Unite, Gerald Ford l-a înlocuit automat pe Nixon, după demisia acestuia, în august 1974, deci n-a fost ales. (N. trad.)

serviciului militar obligatoriu.[23] Şi, cu atâţia oameni, prieteni şi cunoştinţe din domeniul meu profesional, ocupând multe dintre posturile cheie ale aparatului guvernamental, în materie de politici interne şi economice, am constatat că petrec din ce în ce mai mult timp în interiorul sferei puterii centrale.

Economia se comporta haotic, firmele luptându-se din greu să facă faţă efectelor războiului din Vietnam şi nemulţumirilor de acasă. O suprataxă de 10 la sută adăugată impozitului federal pe venit, tardiv impusă sub preşedintele Johnson pentru a ajuta la suportarea costurilor războiului şi păstrată de Nixon, nu avea deloc un efect sănătos. În 1970 am alunecat într-o recesiune care a împins şomajul la 6 procente – în jur de cinci milioane de oameni nu aveau de lucru.

În acelaşi timp, inflaţia părea să fi căpătat o existenţă proprie şi independentă. În loc să scadă, aşa cum spuneau toate modelele de previzionare că ar trebui să se întâmple, rata anuală se menţinea în jurul cifrei de 5, 7 la sută – destul de scăzută, în comparaţie cu ce avea să urmeze mai târziu, dar îngrijorător de mare, după standardele zilei. Conform concepţiei keynesiene predominante, şomajul şi inflaţia se comportă ca doi copii care se dau în balansoar: când unul o ia în sus, celălalt pleacă în jos. Suprasimplificând, se susţinea că, cu cât există mai mulţi oameni fără slujbe, cu atât se exercită mai puţină presiune pentru ca salariile şi preţurile să crească. Invers, atunci când şomajul scade şi piaţa muncii se contractă, este probabil să apară majorări de preţuri şi salarii.

Modelele economice keynesiene nu luau însă în calcul şi posibilitatea ca şomajul şi inflaţia să crească în tandem. Acest fenomen, care a ajuns să fie denumit

---

23 Deşi Anderson a fost cel care a format comisia, el n-a făcut parte din ea. Comisia a fost prezidată de Thomas S. Gates Jr., care îndeplinise funcţia de secretar la apărare sub preşedintele Eisenhower. (/V. a.)

„stagflaţie", i-a pus pe factorii de decizie politică în mare încurcătură. Instrumentele de prognoză care-i făcuseră pe economiştii guvernamentali să pară atât de abili în a prezice viitorul nu erau, în realitate, suficient de bune încât guvernul să poată aduce ajustări de fineţe în optimizarea economiei. (Un sondaj de opinie desfăşurat câţiva ani mai târziu a arătat că publicul punea acum pe picior de egalitate capacitatea de previziune a economiştilor cu cea a astrologilor. Ceea ce pe mine m-a făcut să mă întreb cu ce-or fi greşit bieţii astrologi.)

Presiunea politică exercitată asupra administraţiei pentru a rezolva aceste probleme a devenit intensă. Arthur Okun, care fusese preşedintele C onsiliului Economic Consultativ sub preşedintele Johnson şi era cunoscut pentru umorul lui sec, adeseori cu o notă de ironie, a inventat un „indice de disconfort", pentru a descrie dilematica situaţie. Acesta era, pur şi simplu, suma dintre rata şomajului şi rata inflaţiei. Indicele de disconfort se ridica acum la 10, 6 procente, iar din 1965 încoace nu s-a mişcat în nicio altă direcţie decât în sus.[24]

M-am uitat la prietenii mei de la Washington cum se împleticesc şovăitor de la un remediu la altul. Pentru a contracara recesiunea şi efectul de răcire a economiei pe care îl producea suprataxa pe venit, Rezerva l'ederală a redus ratele dobânzii şi a pompat bani în economie. Acest lucru a ajutat PNB-ul să intre iar în creştere, dar a alimentat şi mai tare inflaţia. Între timp, printre unii dintre oamenii preşedintelui Nixon se amplifica o mişcare în favoarea unor măsuri care echivalau cu anatema pentru noi, economiştii adepţi ai pieţei libere care-l ajutaserăm pe Nixon să fie ales: politici de control al preţurilor şi

24 Indicele de disconfort a fost ulterior redenumit „indicele suferinţei materiale" şi a continuat să apară în cel puţin două campanii prezidenţiale. Jimmy Carter l-a folosit pentru a-l critica pe preşedintele Ford în 1976, iar Ronald Reagan l-a folosit şi el pentru a-l critica pe preşedintele Carterîn 1980. (A/, a.)

salariilor. Până şi vechiul meu prieten şi mentor Arthur Burns, pe care Nixon îl numise preşedinte al l ed-ului în 1970, a început să vorbească despre ceva asemănător: politici de venit. Întoarcerea cu o sută optzeci de grade a lui Arthur pe mine m-a uluit – am pus-o pe seama exigenţei impuse politic, combinată cu posibilele evoluţii alarmante din economie pe care el trebuie că le vedea, din noul său punct de observaţie. În mod evident, Fed-ul era îngrijorat. (în retrospectivă privind lucrurile, suspectez faptul că Burns voia de fapt să evite introducerea formală a controlului salariilor şi preţurilor.) în cele din urmă, pe data de 15 august 1971, într-o zi de duminică, a sunat telefonul la mine acasă: era Herbie Stein, care făcea pe atunci parte din Consiliul Economic Consultativ.

— Te sun de la Camp David, a spus el. Preşedintele m-a rugat să-ţi transmit că va lua cuvântul în faţa naţiunii şi că va anunţa introducerea controlului asupra salariilor şi preţurilor.

Seara aceea a rămas memorabilă pentru mine, din două motive: în primul rând, ca să-şi anunţe noua lui politică, Nixon a scos din program *Bonanza*, serialul de western preferat al Americii şi unul pe care eu îl urmăream cu nespusă plăcere; şi, în al doilea rând, pentru că m-am aplecat să iau ceva de pe jos şi m-am înţepenit de spate. Şase săptămâni a trebuit să zac în pat. Până în ziua de azi, îmi place să cred că politica lui de control al preţurilor şi salariilor mi-a venit atunci de hac.

Îmi părea bine că nu lucrez în cadrul guvernului. Burns şi soţia lui locuiau în complexul de apartamente Watergate şi îi vizitam uneori acolo ca să luăm cinn împreună. Arthur cugeta la cea mai recentă iniţiativă a Casei Albe şi spunea:

— Doamne Dumnezeule, oare ce le mai trăsneşte prin minte să facă acum?

După ce Nixon a impus controlul preţurilor şi salariilor, luam avionul şi mă duceam să mă întâlnesc cu

Don Rumsfeld, care era şeful Programului de Stabilizare Economică – structura birocratică instituită pentru administrarea politicilor de control. Tot el conducea şi Consiliul pentru Costul Vieţii, unde îl avea ca adjunct pe Dick Cheney. Amândoi îmi cereau sfatul pentru că eu ştiam foarte multe lucruri despre cum funcţionează anumite sectoare de activitate. Dar tot ce puteam eu face pentru ei era să le explic ce tip de problemă se va crea prin fiecare tip de îngheţare a preţurilor. Greutatea de care se ciocneau ei era problema planificării centralizate într-o economie de piaţă: întotdeauna piaţa va zădărnici orice tentativă de control. Într-o săptămână, problema erau textilele. Din cauza puterii politice a fermierilor, administraţia nu putea să impună limite superioare la preţul fibrei de bumbac. Deci preţul fibrei creştea. Dar guvernul nu s-a dat în lături să îngheţe preţul la materialul brut – ţesătura nealbită şi nevopsită care construituie primul stadiu din fabricarea textilelor. Prin urmare, producătorii de material brut erau strânşi într-o menghină – costurile lor creşteau, dar ei n-aveau posibilitatea să-şi crească preţurile – şi multe companii au început să renunţe la această parte a operaţiunilor lor. Pe nepusă masă, firmele axate pe finisarea ţesăturilor şi producătorii de confecţii textile au pornit să se vaite că nu mai găsesc suficientă materie primă. Rumsfeld m-a întrebat ce să facă. Iar eu am spus:

— E foarte simplu: majorează preţul.

Situaţii ca acestea apăreau de la o săptămână la alta, iar după doi ani, întregul sistem s-a dus de râpă. Mult mai târziu, Nixon a spus că pârghiile de control al preţurilor şi salariilor au fost cea mai proastă politică a lui. Dar partea cea mai tristă a fost că el ştiuse tot timpul că erau o idee proastă. A fost vorba de pur oportunism politic: o mulţime de oameni de afaceri au spus că vor să îngheţe salariile, şi multor consumatori le plăcea ideea de îngheţare a preţurilor, aşa că Nixon a hotărât că trebuie s-o facă.

Embargoul arab asupra petrolului din octombrie 1973 n-a făcut decât să înrăutăţească inflaţia şi şomajul – ca să nu mai vorbim de lovitura dată sentimentului de siguranţă şi respect de sine al americanilor. Indicele preţurilor de consum s-a umflat ca un balon: anul 1974 a dat naştere sintagmei „inflaţie scrisă cu două cifre”, când rata s-a dus în sus, atingând şocantul nivel de 11 la sută. Şomajul continua să fie de 5, 6 la sută, bursa se afla într-un declin abrupt, economia era pe cale să se scufunde în cea mai gravă recesiune din anii 1930 încoace, iar scandalul Watergate a aruncat un văl întunecat peste toate.

În mijlocul tuturor acestor veşti deprimante, am primit un telefon de la în il Simon, secretarul trezoreriei, care m-a întrebat dacă vreau să preiau postul de preşedinte al Consiliului Economic Consultativ. Herb Stein, preşedintele în exerciţiu de la vremea aceea, se pregătea să plece. Pentru un economist, funcţia de preşedinte al Consiliului Economic Consultativ este una dintre cele mai înalte trei demnităţi din cadrul Executivului, celelalte două Hind postul de secretar al trezoreriei şi postul de preşedinte al Fed-ului. În majoritatea circumstanţelor, aş fi spus „da” într-o clipită. Dar nu eram de acord cu multe dintre politicile preşedintelui, şi, ca urmare, consideram că nu voi putea să-mi fac eficient datoria. I-am spus lui Simon că eram onorat şi că aş fi încântat să-i sugerez alţi candidaţi, dar răspunsul meu era „nu”. El a mai sunat o dată, peste o săptămână sau cam aşa ceva, şi eu am spus:

— Bill, apreciez realmente oferta, dar eu vorbesc foarte serios.

— Bine, dar ai fi măcar de acord să te duci şi să discuţi cu Haig?

Haig era şeful de personal al lui Nixon. Am acceptat şi, o săptămână mai târziu, Haig m-a întrebat dacă pot veni să-l întâlnesc la Key Biscayne, statul Florida, unde preşedintelui îi plăcea să petreacă timp. Haig a pus la bătaie întreg arsenalul de seducţie al Casei Albe, trimiţând

un avion destinat ofiţerilor superiori din armată, cu tot confortul, inclusiv un steward, care să mă ia pe sus (la propriu...) şi să mă ducă la Key Biscayne. Odată sosit, am avut o lungă discuţie cu Haig. I-am spus:

— Faceţi o greşeală. Dacă eu vin ca preşedinte al Consiliului, iar administraţia începe să implementeze politici cu care eu nu pot fi de acord, va trebui să demisionez. Şi n-aveţi nevoie de aşa ceva.

În acel moment, majoritatea pârghiilor de control al preţurilor şi salariilor fuseseră suprimate, dar Congresul exercita mari presiuni pentru reintroducerea lor, din cauza inflaţiei. I-am spus interlocutorului meu că voi fi obligat să demisionez dacă se întâmplă acest lucru. Haig a răspuns:

— Nu aceasta este direcţia în care vrem să mergem. Nu veţi simţi nevoia să demisionaţi.

Tocmai când mă pregăteam să plec, el m-a întrebat:

— Vreţi să-l vedeţi?

Se referea la Nixon. Am spus:

— Nu văd ce motiv aş avea.

Adevărul era că încă mă simţeam foarte stânjenit în ceea ce-l privea. Nici în privinţa ofertei lui nu mă simţeam prea sigur, şi m-am gândit atunci că ar fi lucrul cel mai greu din lume să-i spun „nu” preşedintelui Statelor Unite.

Nici nu mă întorsesem bine la New York, când telefonul a sunat din nou, la mine la birou. De data aceasta era Arthur Burns. M-a rugat să vin şi să-l întâlnesc la Washington, lucru pe care l-am şi făcut. Aceasta a fost greşeala mea. Fostul meu mentor a pufăit sfătos din pipă şi mi-a exploatat sentimentul de vinovăţie. Referindu-se la scandalul Watergate, el a spus:

— Guvernul acesta este paralizat. Dar economia n-a încetat să existe, iar noi trebuie în continuare să facem politici economice. Eşti dator să-ţi slujeşti ţara.

Elus că, a subliniat el, de douăzeci de ani mă ocupam să consolidez firma Townsend-Greenspan; nu cumva venise

momentul să verific dacă firma se poate descurca şi singură? Spre finalul conversaţiei noastre, mă convinsese că s-ar putea să am ceva util de făcut la Washington. Dar mi-am spus că nu voi închiria un apartament pe termen lung, ci numai pe câte o lună o dată, şi, măcar la figurat, valizele mele vor fi tot timpul făcute şi lăsate lângă uşă.

Dacă Nixon n-ar fi fost într-o situaţie atât de grea, mă îndoiesc că aş fi acceptat postul. Din punctul meu de vedere, era aproape ca un rol de intendent, care să ajute lucrurile să n-o ia razna. Mă aşteptam să rămân acolo doar pentru o perioadă relativ scurtă de timp. Dacă Nixon ar fi reuşit cumva să rămână în funcţie până la sfârşitul mandatului său, probabil că n-aş fi rămas mai mult de un an. Evenimentele au luat însă o turnură radical diferită. Am compărut în faţa Senatului pentru confirmarea acceptării funcţiei în după-amiaza zilei de joi, 8 august 1974; exact în aceeaşi zi, seara, Nixon a apărut la televizor ca să-şi anunţe demisia.

Îl întâlnisem pe vicepreşedintele Ford numai o dată, pentru o discuţie lungă de o oră despre economie, cu câteva săptămâni înainte. Dar ne înţeleseserăm bine, iar la îndemnul lui Don Rumsfeld, şeful echipei de tranziţie, el a reconfirmat numirea mea, făcută de Nixon.

În principiu vorbind, Consiliul Economic Consultativ (CEA) este ca o mică firmă de consultanţă care nu are decât un singur client: pe preşedintele Statelor Unite. Consiliul ocupă birouri în clădirea veche a Executivului, peste drum de Casa Albă, şi constă din trei membri plini, plus o mică echipă de personal alcătuită din economişti, în majoritate profesori universitari cărora instituţiile lor de învăţământ le-au acordat un an sau doi de concediu. Sub Nixon, Consiliul devenise destul de politizat, Herb Stein luând adeseori cuvântul în numele preşedintelui. Deşi Herb era un conducător eficace, e foarte greu să fii şi sfătuitor, şi purtător de cuvânt (în mod normal, secretarul trezoreriei îndeplineşte rolul purtătorului de cuvânt al

administraţiei în chestiuni economice), iar eu voiam să readuc Consiliul în cadrul rolului său consultativ. După ce am discutat pe scurt această problemă cu ceilalţi doi membri, William Fellner şi Gary Secvers, am anulat întâlnirile lunare de informare cu presa. Am hotărât să ţin cât mai puţine discursuri cu putinţă şi să nu am decât minimum necesar de contacte cu Congresul; evident, îmi revenea obligaţia să fac declaraţii oficiale atunci când mi se cerea acest lucru.

Reprezentam o alegere neobişnuită ca preşedinte al CEA, pentru că nu obţinusem încă un titlu de doctor în economie şi pentru că eu priveam economia altfel decât majoritatea teoreticienilor. La Townsend-Greenspan, aveam calculatoare şi modele économe trice de ultimă oră, pe care orice profesor universitar le-ar fi recunoscut ca atare, dar atenţia noastră s-a concentrat întotdeauna asupra analizei la nivel de sector, nicidecum pe macrovariabile cum ar fi şomajul şi deficitele federale.

Ford şi Nixon se deosebeau unul de celălalt ca ziua de noapte. Ford era un om calm şi sigur pe el, cu mai puţine inhibiţii psihologice decât aproape orice persoană pe care-am cunoscut-o vreodată. Niciodată nu simţeai vibraţii stranii de tensiune nervoasă venind din direcţia lui, niciodată nu-ţi dădea senzaţia că ar avea vreun motiv ascuns. Dacă îşi ieşea din fire, mânia lui avea un motiv obiectiv. Dar rareori se întâmpla: avea un temperament extraordinar de echilibrat. În 1975, chiar după căderea Saigonului, khmerii roşii din Cambodgia au sechestrat *Mayaguez*, o navă de transport marfă sub pavilion american care se afla într-un culoar de navigaţie din largul coastei cambodgiene. Stăteam alături de Ford, într-o întâlnire de discuţii pe teme economice, când a intrat Brent Scowcroft, directorul adjunct al Consiliului Naţional de Securitate, şi i-a pus o hârtie în faţă. El a citit-o. Era prima informaţie pe care Ford o primea despre acel incident. S-a uitat spre Scowcroft şi a spus:

— OK, cu condiţia să nu tragem noi primii.

Apoi s-a întors spre noi, ceilalţi, şi a continuat discuţia. N-am citit niciodată nota aceea, dar era clar că preşedintele tocmai autorizase armata să riposteze cu foc, dacă se dovedea necesar, împotriva forţelor khmerilor roşii.

Ford înţelegea întotdeauna că există lucruri pe care le ştie, şi lucruri pe care nu le ştie. Nu considera că i-ar fi superior intelectual lui Henry Kissinger sau că ar şti mai multe despre politica externă, dar nici intimidat nu era. Ford avea un calm care-i venea din interior – era, probabil, unul dintre foarte puţinii oameni care ar reuşi să obţină calificativul „normal” la testele psihologice.

Deşi nu se exprima foarte limpede pe subiecte de economie, am constatat că preşedintele Ford avea o viziune sofisticată şi coerentă asupra politicii economice. Anii petrecuţi în Comisia pentru Alocări Bugetare a Camerei Reprezentanţilor îl învăţaseră tot ce se cuvine ştiut despre bugetul federal, iar bugetele lui, ca preşedinte, au fost cu adevărat ale lui. Mai important decât atât, el credea cu tărie în necesitatea ca fondurile federale să fie cheltuite cu chibzuială şi ca bugetul să fie echilibrat, ca şi în noţiunea creşterii stabile pe termen lung.

Prioritatea lui Ford a fost să găsească o soluţie la problema inflaţiei, pe care, în primul lui discurs în faţa Congresului, a identificat-o drept inamicul public numărul unu. În condiţiile în care dolarul îşi pierduse peste 10 la sută din puterea de cumpărare în acel an, inflaţia înfricoşase pe toată lumea. Oamenii îşi reduceau drastic cheltuielile, temându-se că nu vor reuşi să aibă destui bani pentru strictul necesar. În rândul firmelor, inflaţia produce incertitudine şi risc, ceea ce îngreunează planificarea şi îi descurajează pe manageri să angajeze personal, să construiască fabrici şi, practic, să facă orice investiţii în scopuri de dezvoltare. Asta s-a întâmplat în 1974:

cheltuielile de capital pentru investiţii în esenţă au îngheţat, făcând ca recesiunea să fie de departe mult mai gravă.

Eram de acord cu priorităţile preşedintelui, dar m-am îngrozit când am aflat cum îşi propunea personalul de la Casa Albă să abordeze problema. Prima mea experienţă în materie de formare a politicii guvernamentale, în Sala Roosevelt a Casei Albe, a fost cât pe-aci să mă facă să-mi iau picioarele la spinare şi să plec înapoi la New York. Era o şedinţă a factorilor de decizie superiori, în cadrul căreia departamentul de redactare a discursurilor a prezentat o propunere de campanie intitulată „Whip Inflation Now".20 Campania WIN, cum îşi doreau ei să ajungă să fie cunoscută, („V-aţi prins, nu?", a întrebat careva), era un program de dimensiuni vaste, care presupunea o îngheţare voluntară a preţurilor în plan naţional, o conferinţă la nivel înalt ţinută în octombrie la Washington pentru a discuta inflaţia cu echipele operative preliminare şi miniconferinţe cu înalţi factori de decizie pe tot teritoriul ţării, plus numeroase alte elemente. Cei de la departamentul de redactare a discursurilor comandaseră să se facă milioane de insigne WIN şi ne-au împărţit şi nouă, celor aflaţi în încăpere, câteva mostre. Am crezut că visez. Eram singurul economist prezent acolo, şi mi-am zis în sinea mea: „Asta-i o prostie de necrezut. Ce caut eu aici?!"

Pentru că eram nou, nu cunoşteam prea bine protocolul. Mă gândeam că nu se cade să spun fără menajamente ceea ce gândesc. Aşa că m-am axat pe lucrurile care n-aveau niciun sens din punct de vedere economic. Am subliniat:

— Nu le poţi cere patronilor de firme mici să renunţe de bunăvoie la orice majorare de preţuri. Aceşti oameni lucrează cu marje foarte mici de profit şi nu-i pot împiedica pe furnizorii lor să-şi crească preţurile.

În următoarele câteva zile, am reuşit să-i determin să subţieze o parte din prevederi, dar programul Whip

Inflation Now a purces mai departe, cu surle şi trâmbiţe, în toamna acelui an. A fost un moment de slabe rezultate în conceperea politicilor economice. M-a făcut să-mi pară bine ca desfiinţasem obiceiul conferinţelor de presă ale CEA, fiindcă astfel n-am fost niciodată obligat să apăr în public Whip Inflation Now. Spre sfârşitul anului, programul fusese în totalitate eclipsat de înrăutăţirea recesiunii.

Grupul principal al responsabililor de politică economică de la Washington se întâlnea în fiecare zi lucrătoare la ora 8.30 dimineaţa, şi, dat fiind că economia ocupa prim-planul scenei politice, toată lumea voia

20 în traducere literală, „Să biciuim inflaţia acum”. Acronimul denumirii în engleză WIN înseamnă „a învinge, a câştiga”. (N. trad.)

să participe. Din grup făceau parte cinci sau şase secretari de stat din cabinetul preşedintelui, directorul bugetului federal, aşa-numitul „ţar al energiei”[25] şi alţii. În probleme de maximă importanţă, Arthur Burns era chemat să participe pentru a-şi spune opinia de specialist. Adeseori, se aflau chiar şi douăzeci şi cinci de persoane în încăpere. Ca forum pentru exprimarea problemelor, era ideal, dar nu şi locul potrivit pentru a lua adevăratele decizii. Cercul interior al consilierilor economici era mult mai restrâns: secretarul trezoreriei Simon, directorul bugetului, Roy Ash (şi mai apoi succesorul său Jim Lynn), Arthur Burns şi cu mine.

La început, părea că tot ce făceam noi acolo era să-i aducem preşedintelui veşti proaste. În ultima parte a lunii septembrie, şomajul a urcat brusc. Curând, comenzile, producţia şi numărul orelor de muncă au început toate s-o ia în jos. De Ziua Recunoştinţei, eu îi spuneam

25 în contextul politic american, termenul „ţar" se foloseşte uneori cu referire la înalţi responsabili care au puteri sporite, eventual chiar discreţionare, de decizie şi reglementare în anumite domenii: „ţarul energiei", „ţarul luptei antidrog", „ţarul politicilor anti-SIDA" etc. (N. trad.)

preşedintelui:

— Există o posibilitate să avem nişte probleme foarte grave, până la primăvara viitoare.

În seara de Ajun, grupul de politică economică a redactat un memorandum în care îl avertiza pe preşedinte că trebuie să se aştepte la creşterea în continuare a şomajului şi la cea mai profundă recesiune de după al Doilea Război Mondial. N-a fost un cadou prea frumos.

Mai rău, a trebuit să-i spunem că nu ştim cât de rea va fi recesiunea. Recesiunile sunt ca uraganele: variază între „obişnuite” şi „catastrofale”. Cele obişnuite fac parte din ciclul economic: au loc atunci când stocurile de produse depăşesc cererea, iar firmele îşi reduc drastic producţia, până ce excedentul a fost vândut. Cele din categoria 5 au loc atunci când cererea însăşi se prăbuşeşte – atunci când consumatorii nu mai cheltuiesc şi firmele nu mai investesc. Discutând pe rând toate posibilităţile, preşedintele Ford se temea că America se va trezi prizoniera unui cerc vicios al cererii în scădere, al concedierilor şi al disperării sumbre. Dat fiind că niciunul dintre modelele de prognoză nu putea să facă faţă circumstanţelor cu care ne confruntam noi, înaintam pe orbecăite. Tot ce-i puteam noi Spune era că s-ar putea să fie o recesiune provocată de excedentul stocurilor, agravată de şocul petrolier şi de inflaţie – probabil una de categoria 2 sau 3. Sau ar fi putut să fie una de categoria 5.

Preşedintele era obligat să facă o alegere. În condiţiile în care indicele de disconfort se apropia de 20 la sută, Congresul exercita o formidabilă presiune politică în direcţia reducerii drastice a impozitelor sau a majorării masive a cheltuielilor guvernamentale. Acela era modul în care se putea face faţă unei recesiuni de categoria 5. Ar fi putut să revigoreze cererea pe termen scurt, deşi risca să împingă inflaţia la un nivel încă şi mai ridicat, cu potenţiale vivete dezastruoase pe termen lung. Pe de altă parte, dacă nu nv confruntam decât cu o recesiune cauzată

de excedentul de stocuri, răspunsul optim – economic vorbind, nu politic – consta în a face cât mai puţin cu putinţă; dacă ne puteam abţine să apăsăm pe butonul de panică, economia se va redresa singură.

Ford nu era omul care să se panicheze prea uşor. La începutul lui ianuarie 1975, el ne-a cerut să elaborăm cel mai benign plan cu putinţă. Planul a sfârşit prin a cuprinde măsuri pentru atenuarea crizei energiei, restricţii asupra creşterii bugetului federal şi o reducere unică asupra impozitului pe venit, care să ajute familiile să-şi echilibreze situaţia financiară. Ideea reducerii de impozit îi aparţinea lui Andrew Brimmer, un economist din sectorul privat care fusese în anii de preşedinţie ai lui Lyndon Johnson primul guvernator afro-american al Consiliului Rezervei Federale. Cu câteva zile înainte de prezentarea planului în faţa naţiunii, preşedintele Ford m-a luat la bani mărunţi, voind să ştie dacă relaxarea fiscală în valoare de 16 miliarde de dolari nu va afecta perspectivele noastre de creştere pe termen lung. Economic vorbind, reducerea de impozit era un răspuns prudent, i-am spus eu, şi i-am explicat:

— Câtă vreme rămâne o măsură aplicată o singură dată şi nu se transformă în ceva permanent, n-are cum să facă prea mult rău.

Am fost niţeluş surprins când el mi-a răspuns:

— Dacă asta crezi tu că trebuie să facem, atunci am să propun programul.

Bineînţeles că se consulta şi cu specialişti mai importanţi decât mine. Dar, mi-am zis eu, iată un lucru interesant. Preşedintele Statelor Unite îmi urmează sfatul. Am avut un profund sentiment de responsabilitate – şi de mulţumire de sine. Ford nu-mi datora mie nimic, nici politic şi nici altfel. Încă o dovadă că, într-adevăr, ideile şi realităţile contează.

Programul lui reţinut avea o logică economică de bun-simţ. Era în acord cu propria-mi concepţie privind luarea deciziilor. Atunci când analizam o politică de

acţiune, eu îmi puneam întotdeauna întrebarea: Dacă noi ne înşelăm, care vor fi costurile pentru economie? Dacă nu există niciun risc, poţi încerca orice politică îţi pofteşte inima. Dacă preţul eşecului este în mod potenţial foarte ridicat, trebuie să eviţi politica anvizajată, chiar şi acolo unde probabilitatea de succes depăşeşte cincizeci la sută, fiindcă nu poţi accepta costul eşecului. Chiar şi aşa însă, alegerea făcută de preşedintele Ford a necesitat mult curaj politic. El era perfect conştient că programul lui va fi denunţat ca inadecvat – şi că s-ar putea, dacă se dovedea prea moderat, să prelungească degringolada economică.

Am decis că noi, la CEA, trebuia să tratăm această chestiune ca pe una de maximă urgenţă. Preşedintele avea nevoie să ştie dacă ne confruntăm cu un şoc temporar al plusului de stocuri sau cu o prăbuşire majoră a cererii. Unicul indicator economic infailibil în acest sens ar fi fost produsul naţional brut: o descriere cuprinzătoare a economiei pe care Biroul de Analiză Economică (Bureau of Economic Analysis – BEA) o extrăgea dintr-o vastă aglomerare de statistici. Din păcate, BEA nu calcula PNB-ul decât o dată pe trimestru – mult după faptul consumat. Şi nu poţi conduce o macină uitându-te doar în oglinda retrovizoare.

Ideea mea era să încropesc un set de „faruri” pentru situaţii de urgenţă: o variantă săptămânală a PNB-ului, care să ne permită să monitorizăm recesiunea în timp real. Consideram că este posibil acest lucru, pentru că la Townsend-Greenspan elaborasem un PNB lunar. Era un indicator atrăgător pentru clienţii care trebuia să ia decizii şi nu voiau să aştepte până la anunţarea cifrelor oficiale comunicate trimestrial. Aşadar, fundamentul teoretic deja exista; crearea unui indicator săptămânal n-ar fi însemnat, în principiu, decât ceva mai multă muncă. Unele statistici cruciale, cum ar fi vânzările cu amănuntul şi cererile pentru ajutor de şomaj nou-înregistrate, erau deja disponibile cu frecvenţă săptămânală, deci cu ele urma să

fie simplu. Alte date esenţiale, cum ar fi vânzările de automobile sau statisticile privind comenzile şi livrările de bunuri de folosinţă îndelungată (utilaje de producţie, calculatoare etc.), se raportau în mod normal la fiecare zece zile sau o dată pe lună. Şi datele privind stocurile se raportau lunar, complicaţia suplimentară fiind că situaţiile centralizatoare erau adeseori inexacte şi supuse unor revizii consistente.

Un mod de a completa aceste gigantice goluri de informaţie era prin a pune mâna pe telefon. De-a lungul anilor, îmi construisem o foarte amplă reţea de relaţii personale, alcătuită din clienţi şi persoane de contact, în cadrul firmelor, al asociaţiilor patronale, al universităţilor şi al agenţiilor de reglementare, şi mulţi dintre oamenii aceştia au răspuns cu generozitate, atunci când noi i-am sunat ca să le cerem ajutorul. Companiile ne-au împărtăşit informaţii confidenţiale despre registrele lor de comenzi şi planurile de angajare a personalului; liderii şi experţii din lumea afacerilor ne-au îndrumat cu propriile observaţii şi cunoştinţe acumulate de-a lungul a mulţi ani de experienţă. Am avut astfel posibilitatea să ne facem o imagine mult mai clară asupra stocurilor din economie, de exemplu, combinând aceste informaţii anecdotice cu indicatori de înaltă fidelitate privind preţurile materiilor prime, importurile şi exporturile, graficele de livrare şi altele.

Datele concrete pe care le-am adunat noi rămâneau în continuare fragmentare – nici pe departe la standardul pe care îl utiliza Biroul de Analiză Economică în calcularea PNB-ului spre difuzare publică. Dar pentru necesităţile noastre specifice, nu era nevoie de mai mult. Atunci când economiştii şi statisticienii de la BEA au aflat ce încercăm să facem, şi-au suflecat mânecile şi ne-au ajutat să ne structurăm mai bine analiza. După două sau trei săptămâni de trudă până târziu în noapte – mica noastră echipă era ocupată şi să-şi întocmească raportul anual de evaluare a

economiei, care se dă publicităţii la începutul lui februarie –, sistemul de calcul săptămânal al PNB-ului era gata pregătit să intre în funcţiune. În sfârâit, puteam începe să mă duc la preşedintele Ford cu date faptice la zi, în loc de estimări aproximative.

Problemele care ţineau de politica de acţiune s-au conturat mult mai clar şi mai pregnant după aceea. În fiecare săptămână, la şedinţa de cabinet, eu actualizam imaginea de ansamblu a recesiunii. Pe măsură ce ne uitam la cifrele de decadă pentru vânzările de automobile, la vânzările cu amănuntul săptămânale, la datele despre autorizaţiile şi şantierele de construcţie a locuinţelor, la rapoartele detaliate furnizate de sistemul asigurărilor pentru şomaj şi aşa mai departe, am început să fim convinşi că aveam de-a face cu soiul mai blând de uragan. Consumatorii, s-a vădit în final, continuau să cumpere într-un ritm sănătos pentru economie, în ciuda tuturor greutăţilor prin care trecuseră. Mai mult decât atât, lichidarea stocurilor avea loc cu viteză susţinută – într-un ritm care, dacă nu se domolea curând, avea să lase firmele fără marfă în depozite. Aceasta însemna că producţia trebuia în scurtă vreme să crească, pentru a elimina decalajul faţă de consum.

Astfel, am avut posibilitatea să le spun preşedintelui şi membrilor Cabinetului că recesiunea se apropia de sfârşit. Am declarat, cu ceea ce pentru mine era deplină certitudine:

— Nu vă pot oferi data exactă, dar, dacă nu apare un colaps pe pieţele de consum sau pe cea imobiliară, lucrurile se vor desfăşura aşa cum am spus.

Săptămână după săptămână, datele erau lipsite de echivoc: s-a dovedit a fi una dintre acele rare şi fericite ocazii, în domeniul economic, când datele faptice sunt clare şi poţi şti cu siguranţă ce anume se întâmplă. Aşadar, când a venit momentul, în martie 1975, să-mi prezint raportul în faţa Congresului, aveam convingerea fermă

necesară pentru a putea spune că America se mişca în direcţia unei reveniri „conform planului”. Am declarat că avem în faţă încă un trimestru cu rezultate negative şi că şomajul ar putea ajunge la 9 procente, dar, cu toate acestea, acum era posibil să fim „moderat optimişti”. Şi am avertizat împotriva măsurilor pripite de majorare a cheltuielilor bugetare sau de reducere a impozitelor, care ar fi de natură să suprastimuleze economia şi să declanşeze o nouă spirală a inflaţiei.

Furtuna politică din jurul planului economic al preşedintelui, care a bântuit scena publică în primăvara aceea, a fost un spectacol rar. În Congres domnea un sentiment acut de spaimă. Obişnuiam să spun, în glumă, că va trebui să-mi pun o vestă antiglonţ şi cască de protecţie când mă voi duce pe Capitol Hill ca să-mi prezint raportul. În februarie 1975, revista *Newsweek* m-a pus pe copertă sub titlul: „Mai e mult până la fund?” Congresmenul Henry Reuss era de părere că Ford, la fel ca Herbert Hoover în anii 1930, ne va lăsa să alunecăm într-o recesiune totală, şi a fost citat cu următoarea remarcă: „Preşedintele primeşte acelaşi fel de recomandări economice care i s-au dat şi lui Herbert Hoover”. Atunci când eu am compărut în faţa Comisiei pentru Buget a Senatului, preşedintele acesteia, Ed Muskie, a emis aserţiunea că administraţia face „prea puţin şi prea târziu”. Congresmenii veneau cu propuneri de stimulare a economiei care ar fi împins deficitul spre 80 de miliarde de dolari şi mai mult – o cifră terifiantă la acea dată. George Meany, preşedintele Federaţiei Americane a Muncii – Congresul Organizaţiilor Industriale (American Federation of Labor and Congress of Industrial Organizations – AFL-CIO) –, vocifera încă şi mai abitir.

— America se află în cea mai gravă situaţie de urgenţă, de la Marea Criză încoace, a afirmat el în faţa Congresului. Situaţia este înfricoşătoare în prezent şi devine tot mai ameninţătoare pe zi ce trece. Nu este vorba pur şi simplu de încă o recesiune, căci nu are termen de

comparaţie în cele cinci recesiuni prin care am trecut după al Doilea Război Mondial. America a depăşit cu mult punctul în care situaţia se poate corecta de la sine. Se impun măsuri de amploare din partea guvernului.

Meany voia ca guvernul să-şi asume un deficit cifrat la 100 de miliarde de dolari, incluzând reduceri masive de impozit pentru familiile cu venituri scăzute şi medii, pentru a stimula creşterea.

Un lucru care a mirat pe toată lumea a fost absenţa protestelor publice. Abia ieşiţi dintr-un deceniu al marşurilor pentru drepturi civile şi împotriva războiului din Vietnam, oricine ar fi prevăzut un şomaj de 9 la sută s-ar fi putut aştepta la demonstraţii masive şi la baricade pe străzi – nu doar în Statele Unite, ci şi în Europa sau Japonia, unde problemele economice erau tot atât de acute. Şi totuşi, nu s-a întâmplat aşa. Poate că lumea era pur şi simplu extenuată de şocul petrolier şi de deceniul care condusese la apariţia lui. Dar era protestelor luase sfârşit. America trecea prin această perioadă cu ceea ce părea a fi un nou sentiment al coeziunii.

Preşedintele Ford n-a cedat în faţa presiunilor şi, până la urmă, programul său economic a ajuns să fie legiferat. (Congresul a majorat totuşi reducerea cotei de impozit, cu aproape 50 la sută, adică în medie 125 de dolari pe contribuabil.) Mai important decât atât, revenirea la normal a început atunci când le promiseserăm noi cetăţenilor că se va întâmpla acest lucru, la mijlocul anului 1975. Rata de creştere a PNB-ului s-a accelerat puternic – în luna octombrie, economia se extindea în cel mai rapid ritm înregistrat de un sfert de secol încoace. Inflaţia şi şomajul au pornit încet să se domolească. Aşa cum se întâmplă în dese cazuri, hiperbolismul politic nu doar că a încetat practic peste noapte, dar predicţiile înspăimântătoare au fost şi ele repede uitate. În iulie, criza fiind depăşită, ne-am retras şi noi programul de monitorizare săptămânală a PNB-ului, spre marea uşurare

a personalului operativ de la CEA.

Descentralizarea a fost marea realizare lipsită de lauri a administraţiei Ford. Ar fi greu să ne imaginăm cât de strânse în chingi erau pe atunci afacerile în America. Liniile aeriene, transporturile auto de marfă, transportul feroviar, transportul auto în comun, transportul prin sisteme de conducte, telefoanele, televiziunea, brokerajul cu valori mobiliare, pieţele financiare, băncile de economii, utilităţile publice – toate erau supuse unei stufoase legislaţii centralizatoare. Operaţiunile derulate erau monitorizate în cel mai mărunt detaliu. Preferata mea, între caracterizările făcute acestei situaţii, îi aparţine lui Alfred Kahn, un economist hâtru de la Universitatea Cornell pe care Jimmy Carter l-a desemnat şeful Comisiei Aeronautice Civile şi care a ajuns să fie supranumit „Părintele descentralizării în aviaţia civilă”. Într-un discurs din 1978 despre nevoia de schimbare, Fred nu s-a putut abţine să nu ciupească puţin coarda ironiei, vorbind despre miile de fleacuri asupra cărora el şi comisia lui erau chemaţi să decidă:

— Are voie o companie de taximetrie aeriană să cumpere un avion cu cincizeci de locuri? Are voie un transportator fără curse regulate să transporte cai din Florida către un ştiu unde în nord-est? Să-i dăm voie unui transportator cu curse regulate să preia la tarife de charter pasageri abandonaţi în aeroport prin anularea unei curse charter, deşi, în felul acesta, el îşi ocupă locuri care altfel i-ar rămâne libere?… I se poate permite unui transportator să introducă un tarif special pentru pasagerii către staţiunile de schi, dar să le returneze costul biletului, dacă nu este zăpadă? Este voie ca angajaţii a doua companii aeriene afiliate să poarte uniforme la fel?

După care s-a uitat la congresmeni şi a spus:

— Vă mai miraţi deci că eu mă întreb în fiecare zi: este nevoie de aşa ceva? Pentru asta s-a străduit mama mea să mă crească?

Preşedintele Ford şi-a lansat campania de eliminare a absurdităţilor de acest fel în cadrul unui discurs ţinut la Chicago în august 1975. El a promis unui auditoriu alcătuit din reprezentanţi ai agenţilor economici că „îi voi descătuşa pe oamenii de afaceri americani" şi că „voi scoate guvernul federal pe cât posibil din afacerile dumneavoastră, din vieţile dumneavoastră, din portvizitele dumneavoastră luându-vi-l din spinare, atât cât îmi stă în putinţă". Alegerea oraşului Chicago pentru acest discurs părea cât se poate de potrivită: argumentaţia economică în favoarea descentralizării venea în principal de la Milton Friedman şi de la ceilalţi gânditori neînregimentaţi din cadrul aşa-numitei „şcoli de la Chicago". Aceşti economişti construiseră un vast şi impresionant edificiu de opere în jurul teoriei că pieţele şi preţurile, nu planificatorii centrali, sunt cele mai bune pârghii de alocare a resurselor societăţii. Premisa keynesiană, care domnea la Washington încă de pe vremea administraţiei Kennedy, era aceea că economia poate fi activ gestionată; economiştii şcolii de la Chicago susţineau că statul trebuie să intervină mai puţin, nu mai mult, deoarece reglementarea ştiinţifică e un simplu mit, nicidecum o realitate. Acum, după ani de-a rândul de stagflaţie şi cu eşecul politicii de control al preţurilor şi salariilor încă proaspăt în memoria oamenilor, politicienii din ambele tabere erau gata să cadă de acord că mierogestiunea făcută de guvern mersese deja prea departe. Venise momentul să se facă mai puţin.

În fapt, la Washington s-a creat un consens remarcabil asupra politicii economice: o convergenţă a atitudinilor între stânga social-liberal a şi dreapta-conservatoare. Brusc, toată lumea se preocupa să frâneze inflaţia, să reducă deficitul bugetar, să diminueze gradul de centralizare şi să încurajeze investiţiile. Campania lui Ford în favoarea descentralizării era iniţial dirijată spre sectorul căilor ferate, al transporturilor auto de marfă şi al transporturilor aeriene de pasageri. Şi, în ciuda opoziţiei

deloc neglijabile din partea companiilor şi a sindicatelor, pe parcursul câtorva ani Congresul Le-a descentralizat pe toate trei.

Doar cu mare greutate s-ar putea exagera importanţa descentralizării lui Ford. Adevărat, a fost nevoie de ani buni pentru ca lumea să simtă cea mai mare parte a avantajelor sale – de exemplu, tarifele la transportul feroviar de marfă abia dacă s-au clintit din loc, la început. Şi totuşi, descentralizarea a pregătit terenul pentru un val uriaş de distrugere creatoare, în anii 1980: dezmembrarea companiei AT & T şi a altor dinozauri, apariţia unor noi sectoare de activitate, cum ar fi cel al calculatoarelor personale şi cel al curieratului expres, explozia de fuziuni şi achiziţii de pe Wall Street şi reinventarea companiilor vor rămâne semnele distinctive ale epocii Reagan. Şi, vom constata noi în final, descentralizarea a contribuit, de asemenea, foarte mult la flexibilitatea şi rezistenţa economiei.

Jerry Ford şi cu mine am devenit foarte apropiaţi. El rămânea consecvent la părerea că lucrul de care economia avea cel mai mult nevoie era revenirea la un sentiment de încredere şi calm echilibrat. Ceea ce însemna să păstrăm distanţa faţă de intervenţionismul agresiv care a început sub preşedintele Kennedy, şi faţă de maniera abruptă, reactivă politic, a guvernării de sub preşedintele Nixon, care a indus atâta incertitudine şi tendinţe panicarde în sânul naţiunii. Ford voia să încetinească pasul în materie de intervenţie prin politici guvernamentale, să scadă la foc mic deficitul, inflaţia şi şomajul, şi, în cele din urmă, să ajungă la o economie stabilă, echilibrată şi care creşte constant. Dat fiind că acestea erau în foarte mare măsură şi vederile mele, a început să ne fie uşor să funcţionăm la CEA. Nu mai trebuia să verificăm tot timpul, ca să aflăm ce gândeşte Ford. Puteam să reducem o problemă la nivelul unui set de opţiuni, după care eu puteam să ridic receptorul telefonului şi să spun:

— Avem de rezolvat problema cutare. Iată care sunt variantele de acţiune. Pe care doriţi s-o alegeţi: numărul unu, doi, trei sau patru?

Puteam să ne rezumăm la o conversaţie de trei minute, din care eu să obţin instrucţiuni foarte clare despre ceea ce dorea el să facă.

Se părea că poate fi şi distractiv să te afli în plin miez al lucrurilor. În ianuarie 1976, îl ajutam pe Jim Lynn să schiţeze secţiunea despre economie din „Discursul despre starea uniunii”[26]. Lucrurile se schimbau foarte rapid şi noi trebuia să tot facem modificări de ultim moment. Într-o seară, târziu de lot, eram la Casa Albă, revizuind materialul – o treabă obositoare şi plicticoasă, fiindcă pe atunci nu existau procesoare de text. Iar jim a spus:

— Mă întreb cum o să mă simt după ce voi pleca de aici. Probabil că o să stau şi eu afară, ca un om obişnuit, cu nasul turtit de geam, întrebându-mă cu ce se ocupă toţi oamenii ăştia importanţi şi puternici.

Amândoi am izbucnit în râs. Sigur că trudeam din greu cu foarfeci şi bandă adezivă şi lichid corector – doar scriam cuvântarea despre starea uniunii.

Casa Albă a fost şi locul perfect unde să-mi îmbunătăţesc jocul de tenis. Nu mai jucasem din anii adolescenţei, dar după ce vremea s-a încălzit şi criza s-a domolit, am început iar, de la zero, pe terenul de tenis al Casei Albe. Terenul este în aer liber, aproape de intrarea dinspre sud-est, şi marele său avantaj constă în faptul că este împrejmuit pe toate părţile cu garduri. Adversarul meu a fost Frank Zarb, „ţarul energiei”, care nici el nu mai jucase tenis de secole. Aşa că am avut mare noroc să nu ne poată vedea nimeni.

Făceam naveta la New York în fiecare sâmbătă sau duminică – mă duceam să-mi ud florile din apartament şi

26 Discursul anual pe care preşedintele american îl prezintă în luna ianuarie sau februarie, despre planurile sale pentru anul care începe, de obicei în faţa Camerelor reunite ale Congresului. (N. trad.)

să stau puţin cu mama. Aceste drumuri ale mele nu presupuneau şi decizii de afaceri: pentru a respecta regulile privind conflictul de interese, renunţasem la orice funcţie operaţională în cadrul firmei Townsend-Greenspan şi-mi încredinţasem acţiunile unui fond fiduciar confidenţial.[27] Firma se afla în mâinile vicepreşedinţilor mei: Kathy Eichoff, Bess Kaplan şi Lucille Wu, şi ale fostei vicepreşedinte Judith Mackey, care revenise temporar pentru a da o mână de ajutor. Townsend-Greenspan era un caz neobişnuit pentru o firmă de consultanţă economică, prin aceea că acolo bărbaţii lucrau în subordinea femeilor (în total, aveam vreo douăzeci şi cinci de angajaţi). Nu angajasem economişti femei din motive de filosofie feministă. Era o pură chestiune de eficienţă. Preţuiam în mod egal bărbaţii şi femeile şi constatasem că, din cauză că alţi angajatori nu gândeau la fel, mă costa mai puţin să recrutez economişti buni de sex feminin. Angajarea lor a realizat două lucruri: Townsend-Greenspan a obţinut pentru aceiaşi bani o muncă de calitate mai înaltă şi a ridicat niţeluş valoarea de piaţă a femeilor.

În weekend îmi aduceam întotdeauna cu mine câte ceva de lucru de la CEA. În timpul săptămânii, lucram în general câte zece – douăsprezece ore pe zi. Respectam o rutină care mie mi se părea foarte agreabilă, începând cu o lungă baie fierbinte în zori de zi. Mi-am luat acest obicei după criza lombară pe care o făcusem în 1971. În cadrul procesului de recuperare, ortopedul meu îmi recomandase să stau „la muiat”, într-o cadă cu apă fierbinte, timp de o oră în fiecare dimineaţă. Am descoperit că-mi face plăcere. Era un mediu ideal pentru lucru. Puteam să citesc, puteam să scriu, şi mă bucuram de o intimitate perfectă. Puteam

27 „Blind trust" în limba engleză, fără corespondent în limba română. Un fond fiduciar confidenţial administrează activele încredinţate fără a-i furniza beneficiarului nici un fel de informaţii privind modul cum sunt utilizate, de unde şi caracterul lor adecvat pentru evitarea conflictului de interese. (N. trad.)

să-mi fac şi zgomot de fond, dacă doream, dând drumul la ventilatorul de aerisire. Spatele meu s-a vindecat în cele din urmă, dar în acel moment baia devenise deja un lucru pe care-l făceam de bunăvoie.

La ora 7.30 dimineaţa ieşeam pe uşă, iar apartamentul meu din complexul Watergate era suficient de aproape de clădirea veche a Executivului, pentru a merge uneori şi pe jos la serviciu. Pe străzile din jurul Casei Albe atmosfera era acum mult mai apatică decât pe vremea administraţiei Nixon, când, ca să pot ajunge în oraş, trebuia adeseori să-mi croiesc drum cu greutate printre protestatari. Rutina mea zilnică semăna mult cu a oricărui alt om cufundat în viaţa publică. Personalul de stat-major al Casei Albe se reunea la ora 8 dimineaţa, iar Comisia de Politică Economică la ora 8.30, iar de acolo mai departe începea ziua normală de activitate. Eu obişnuiam să lucrez până la 7 seara, cu pauze pentru un meci de tenis sau, ocazional, câteva lovituri de golf. Preşedintele mă invita periodic să joc golf cu el la Burning Tree, un country club din suburbiile Washingtonului devenit notoriu pentru că interzicea accesul femeilor. În ziua de azi, niciun preşedinte n-ar putea face acest lucru, dar la începutul anilor 1970 prea puţină lume se plângea. Mergeam apoi la cină sau la un concert, adeseori în loja preşedintelui, sau mă achitam de datoria de-a apărea la câte-o recepţie. Nu mi-am luat niciodată zile libere în adevăratul sens al cuvântului, dar acest lucru nu mă deranja. Făceam ceea ce-mi plăcea cel mai mult în viaţă.

Revenirea economică a sporit enorm şansele lui Ford de-a fi ales în 1976. Având în vedere gustul amar lăsat de scandalul Watergate în memoria publicului, mea culpa pe care şi-o făcuse Nixon, inflaţia şi OPEC-ul, mulţi politologi cu autoritate începuseră prin a spune că era practic imposibil ca Ford sau orice alt candidat republican să câştige alegerile. Chiar înainte de convenţiile naţionale ale celor două partide, din acea vară, sondajele îl arătau în

dezavantaj cu peste 30 de puncte procentuale. Dar prudenţa şi imparţialitatea lui Ford – alături de rezultatele sale – îi aduceau acestuia respect din partea oamenilor şi diferenţa negativă a început curând să se micşoreze.

Mă interesa un post în noua lui administraţie – în pofida scepticismului meu iniţial faţă de munca în aparatul guvernamental, ajunsesem să fiu convins că se poate uneori să faci şi lucruri bune la Washington. Mi-ar fi plăcut la nebunie să am şansa de a-mi servi ţara ca secretar al trezoreriei.

Dar când am fost întrebat, ceva mai devreme, dacă vreau să particip la campania lui, am spus că nu. Consideram că nu se cade, în calitatea mea de p reţin linte al Consiliului Economic Consultativ. Anumiţi demnitari guvernamentali – secretarul de stat pentru politică externă, procurorul general ţii preşedintele CEA – nu trebuie să se implice în politica electorală, eram eu de părere, pentru că ei conduc instituţii chemate să genereze informaţii de natură bipartită. Preşedintele a considerat că luasem decizia corectă.

Cu toate acestea, când Ford se pregătea să-şi măsoare forţele cu Jimmy Carter, din partea mea a venit, fără să vreau, cuvântul de ordine utilizat împotriva preşedintelui în exerciţiu pe toată durata campaniei. Subiectul central de dezbatere al campaniei electorale din 1976 a fost dacă revigorarea economiei intrase în colaps. După o creştere extrem de rapidă în primul trimestru al anului – cu o rată anuală „de tigru”: 9, 3 la sută –, economia se răcise brusc, rata de creştere coborând în vară sub 2 la sută. Din punctul de vedere al unui economist, această situaţie nu era un motiv de îngrijorare. Dat fiind că o economie modernă are atât de multe componente în mişcare, nu se întâmplă decât rareori să accelereze sau să încetinească ritmul într-un mod uniform, iar în cazul de faţă, toţi ceilalţi indicatori majori – inflaţia, şomajul şi aşa mai departe – păreau să fie în regulă.

Am explicat acest lucru într-o şedinţă de cabinet din august, apelând la grafice cu care să demonstrez că şi această revigorare semăna cu altele din trecut.

— Tiparul de evoluţie se desfăşoară în secvenţe: înaintare şi pauză, înaintare şi pauză, le-am spus eu celor prezenţi. Acum ne aflăm într-una din acele perioade de pauză. Dar fenomenul de bază al revenirii la normal s-a instalat ferm pe poziţii şi nu există semne de deteriorare fundamentală.

Aceste remarci ale mele, comunicate mai departe în media de secretarul de presă Ron Nessen, s-au dovedit a fi muniţia ideală pentru criticii preşedintelui. În viziunea lor, „pauza” nu era decât eufemismul folosit de administraţie pentru „am dat greş”.

Dintr-odată, s-a reaprins disputa de la începutul anului 1975, şi Ford s-a trezit din nou supus la presiuni inimaginabile – din partea Congresului, dar şi a propriei echipe de campanie – ca să-şi abandoneze angajamentul faţă de revitalizarea sustenabilă pe termen lung, şi să acţioneze pârghiile de stimulare a economiei. În dezbaterea prezidenţială din acel octombrie, editorialistul Joseph Kraft a întrebat fără menajamente: „Domnule preşedinte, ţara se află acum în ceea ce consilierii dumneavoastră numesc o pauză economică. Eu cred că, pentru cei mai mulţi americani, acest lucru sună ca un termen aseptizat pentru creştere redusă, şomaj, stagnare la un nivel înalt, înalt de tot, mai puţini bani aduşi în casă, câştiguri mai mici pentru muncitori şi noi disponibilizări. Nu vi se pare că este o dare de seamă realmente lamentabilă şi că administraţia dumneavoastră poartă cea mai mare parte din vină?” Ford şi-a apărat cu stoicism realizarea, iar istoria i-a dat dreptate: creşterea economică a pornit să se accelereze, continuând să se menţină ridicată timp de încă un an întreg. Dar în momentul în care acest lucru a devenit evident, ziua alegerilor venise şi trecuse, iar Ford pierduse la un scor strâns în faţa lui

Jimmy Carter: un pic peste 1, 5 milioane de voturi. Ani buni mai târziu, Henry Kissinger obişnuia să mă tachineze:

— Ai avut dreptate cu pauza. Păcat doar că s-a întâmplat să coincidă cu nişte alegeri prezidenţiale.

Pe data de 20 ianuarie 1977, Jimmy Carter a fost investit ca al treizeci şi nouălea preşedinte al Statelor Unite. În timp ce el rostea jurământul solemn, stând în picioare în faţa Capitoliului, eu eram în cursa de avion de la prânz, făcând cale întoarsă la New York.

4 1 Simplu cetăţean

Niciodată nu-i uşor să fii în tabăra care pierde. Şi totuşi, am descoperit că am o mulţime de motive ca să-mi pară bine că m-am întors acasă, la New York. Serviciile firmei Townsend-Greenspan erau mai cerute ca oricând. Mi s-au deschis tot felul de uşi, iar eu am acceptat cât de multe angajamente interesante îmi permitea calendarul. M-am alăturat din nou Consiliului Economiştilor de la Time şi Comisiei Brookings pentru activitatea economică, alături de oameni ca Walter HeMer, Martin Feldstein, George Perry şi Arthur Okun. Mi-am pus intens la treabă aptitudinile de orator, apărând de două sau trei ori pe lună în faţa unui auditoriu alcătuit din reprezentanţi ai companiilor, grupuri de management şi asociaţii, în principal pentru a le vorbi despre afacerile lor şi despre perspectivele economice de viitor.

Am constatat că am cotă bună de piaţă, ca să zic aşa, şi în calitate de membru al consiliului de administraţie pentru firme ca Alcoa, Mobil, JP Morgan, General Foods, Capital Cities/ABC şi altele. Oamenii acceptă să fie membri în consiliile unor firme de top *Fortune 500* dintr-o mare varietate de motive, dar pentru mine raţiunea principală a fost aceea că, în calitate de membru în consiliul de administraţie, aveam şansa de-a vedea mecanismul economic de funcţionare pentru lucruri care-mi erau perfect familiare, dar fără a le fi înţeles niciodată pe deplin. Ca de pildă frişca la cutie Cool Whip şi fulgii de

porumb Post Toasties: până să devin membru în consiliul de la General Foods, habar nu am avut cum se petrec lucrurile în sectorul procesării alimentelor. Townsend-Greenspan făcuse o sumedenie de analize pentru grâu, porumb şi boabe de soia, dar niciodată pentru produsele alimentare pe care le vedem în reclame şi pe rafturile supermarketurilor. De pildă, General Foods era proprietara cafelei Maxwell House, o marcă predominantă în acele vremuri, când lumea încă nu era hipnotizată de Starbucks. Am fost surprins să aflu (deşi, după ce am stat să mă gândesc mai bine, părea perfect logic) că principalele produse concurente pentru Maxwell House nu erau doar alte mărci de cafea, ci şi băuturile răcoritoare şi berea – toate concurau pentru o cotă din capacitatea naţiunii de a înghiţi lichide. General Foods mă făcea şi să mă simt aproape de istoria afacerilor: firma încă mai purta amprenta fondatoarei ei, Marjorie Merriweather Post. Nu avea decât douăzeci şi şapte de ani, când tatăl ei a murit, lăsându-i în grijă afacerea familiei, compania Postum Cereai; cu ajutorul finanţistului de pe piaţa bursieră E.R. Hutton, al doilea dintre cei patru soţi pe care i-a avut, ea a transformat Postum în gigantul General Foods. Murise în urmă cu doar câţiva ani, atunci când eu m-am alăturat consiliului de administraţie, dar singurul copil al celor doi, actriţa Dina Merrill, era o prezenţă reală în cadrul firmei.

După toţi acei ani petrecuţi cu studiul economiei afacerilor, îmi era totuşi încă greu să realizez pe deplin cât de mari erau unele dintre aceste companii. Mobil, care în 1977 avea vânzări de 26 de miliarde de dolari şi ocupa locul al cincilea în topul *Fortune* 500, avea operaţiuni peste tot: în Marea Nordului, în Orientul Mijlociu, în Australia, în Nigeria. La primul meu dineu cu ceilalţi membri ai consiliului, am ţinut un toast în care am făcut o glumă pe care numai un economist ar fi putut-o gusta:

— Aici mă simt cu adevărat ca acasă. Mobil face parte din aceeaşi clasă de mărime ca guvernul Statelor

Unite: în situaţiile financiare ale firmei, când vezi zero virgulă unu, înseamnă 100 de milioane de dolari.

Între toate consiliile de administraţie din care am făcut parte, cel mai bine m-am simţit la JPM – organ, care era structura de holding pentru Morgan Guaranty, probabil cea mai importantă bancă din lume la vremea aceea. Consiliul de administraţie era, practic, o listă de prezenţă a elitei oamenilor de afaceri americani: Frank Cary de la IBM, Walter Fallon de la Eastman Kodak, John Dorrance de la Campbell's Soup, Lewis Foy de la Bethlehem Steel şi cu mine. Ne reuneam cu toţii la numărul 23 de pe Wall Street, în clădirea pe care J.P. Morgan însuşi o ridicase, în epoca domniei lui peste finanţele americane. Pe faţada ca de fortăreaţă a edificiului, încă se mai vedeau urmele adânci ale atacului terorist din anul 1920, când, în mijlocul unei zile de lucru, în faţa băncii fusese detonată o căruţă plină cu dinamită şi şrapnele, omorând şi rănind zeci de oameni. Atentatul a fost pus pe seama anarhiştilor, dar nu s-a aflat niciodată cine erau făptaşii, înăuntru, compania păstrase decorul iniţial, cu tavanele sale înalte şi birourile cu capac-rulou. Atunci când am stat pentru prima oară în sala de consiliu a acelei firme, m-am simţit un pic intimidat. Deasupra mesei de conferinţă stătea agăţat pe perete portretul lui J.P. Morgan, iar din locul unde s-a întâmplat să stau eu atunci, dacă ridicam capul, mi se părea că se uită fix la mine.

Probabil te-ai fi aşteptat ca oamenii care conduceau imperiul Morgan să fie toţi cu pedigriuri şi maniere alese. Nici vorbă: structura era bazată pe meritocraţie. Un exemplu edificator era Dennis Weatherstone, care s-a ridicat până la funcţia de director general în anii 1980. Dennis n-a ajuns niciodată la universitate; imediat după ce-a terminat o şcoală tehnică postliceală, s-a angajat ca operator bursier la sucursala din Londra a băncii Morgan. Greu de crezut că succesul lui s-ar fi datorat relaţiilor personale privilegiate, dat fiind că n-avea niciuna.

Faptul că: ermn în consiliul de la Morgan mi-a oferit ocazia perfectă de-a învăţa mecanismele interioare ale finanţelor internaţionale. Mă intriga teribil, de exemplu, că, lună de lună, banca înregistra un profit constant la capitolul operaţiunilor valutare. Ştiam prea bine că, datorită eficienţei pieţelor ţie schimb valutar, previzionarea cursurilor pentru cele mai importante valule are acelaşi grad de acurateţe ca previzionarea rezultatului atunci când dai cu banul. În cele din urmă, i-am abordat pe managerii executivi:

— Domnilor, uitaţi care-i problema: conform tuturor studiilor de care am eu cunoştinţă, nu se poate realiza un profit constant din schimburile valutare.

— Aşa este, mi-au explicat ei. Dar nu din previzionarea ratei câştigăm noi bani. Noi suntem formatori de piaţă: câştigăm pe plaja de licitaţie dintre cursul cerut şi cel oferit, indiferent în ce direcţie s-ar mişca ratele de schimb.

La fel ca ebay în ziua de azi, ei încasau o mică parte din fiecare tranzacţie în cadrul căreia îndeplineau rolul de mijlocitori – şi o făceau la o scară de mare anvergură.

Unul dintre membrii consiliului consultativ internaţional de la JPM – organ era un miliardar saudit pe nume Suleiman Olayan. Având cu doar câţiva ani mai mult decât mine, acesta era un întreprinzător care îşi demarase afacerile conducând autocisterne pentru Compania Petrolieră Arabo-Americană (Aramco), în anii 1940. Nu după multă vreme, îşi extinsese activitatea, vânzându-le sondorilor apă, printre altele, şi furnizând şi alte servicii. De acolo, s-a diversificat în domeniul construcţiilor şi al producţiei; tot el a fost acela care a introdus în regatul saudit poliţele de asigurare.

Avea deja o avere enormă atunci când Arabia Saudită a naţionalizat Aramco şi a preluat controlul asupra propriului petrol. Iar odată cu ascensiunea OPEC-ului, prinsese gust şi pentru băncile americane. Cumpărase un

procent din acţiuni nu doar la JPM – organ, ci şi la Chase Manhattan, Mellon, Bankers Trust şi alte patru sau cinci nume mari. Mă distram de minune, cu el şi cu soţia lui americancă Mary, care lucra la Aramco atunci când s-au cunoscut. Olayan era încă şi mai avid de informaţii decât mine – nu se mai sătura să-mi pună întrebări despre variate aspecte ale economiei americane.

Nu l-am chestionat niciodată în legătură cu acest lucru, dar ulterior mi-a trecut prin minte că prezenţa lui în consiliul de la Morgan s-ar putea să-l fi ajutat să intuiască mai bine evoluţia fluxurilor de petrodolari. În zilele acelea, o afacere importantă pentru băncile din Statele Unite era să primească depozite imense de profituri din Arabia Saudită şi alte ţări membre OPEC şi să caute diverse locuri, mai ales în America Latină, unde să le dea cu împrumut. OPEC nu era dispus să-şi asume riscurile investirii propriului surplus. Băncile, spre marele lor regret ulterior, da.

Reîntors la New York din administraţia Ford, am continuat să mă văd cu Barbara Walters, pe care o cunoscusem în 1975, încă la Washington fiind, cu ocazia unui ceai dansant dat de vicepreşedintele Nelson Rockefeller. În primăvara următoare, o ajutasem să întoarcă pe toate părţile o dificilă decizie de carieră profesională extrem de vizibilă public: dacă să părăsească emisiunea *Today* a postului NBC, unde lucra de doisprezece ani, ajungând în timp să fie coprezentatoare, şi să se mute la ABC News, unde ar fi urmat să fie prima femeie moderator principal, într-o emisiune TV de actualităţi la ora de maximă audienţă. Ca s-o momească, ABC îi oferea un salariu-record de un milion de dolari pe an; şi, aşa cum deja ştie toată lumea, ea a optat în final să accepte oferta.

Nu mă simt ameninţat de o femeie puternică; de fapt, acum sunt căsătorit cu o asemenea femeie. Cea mai plicticoasă ocupaţie pe care mi-aş putea-o imagina ar fi să

ies cu o persoană complet lipsită de inteligenţă – un lucru pe care l-am învăţat pe propria-mi piele, de-a lungul anilor de burlăcie.

Înainte de-a o cunoaşte pe Barbara, pentru mine o seară obişnuită consta din a lua cina cu alţi economişti – discutând, fireşte, probleme profesionale. Barbara, pe de altă parte, intra permanent în contact cu personalităţi din lumea politică, din sport, din mass-media şi din industria divertismentului, intervievând oameni din cele mai diferite categorii cu putinţă: de la Judy Garland la Marnie Eisenhower, de la Richard Nixon la Anwar El-Sadat. Plus că avea şi rădăcini în lumea spectacolului de varietăţi. Tatăl ei, Lou, fusese pe vremuri un foarte prosper proprietar de cluburi de noapte şi producător pe Broadway – lanţul său de cluburi Latin Quarter din Manhattan şi Miami Beach a fost echivalentul din anii 1950 al Clubului Stork din anii 1930, sau, mai aproape de zilele noastre, al Studioului 54 din era disco.

Pe durata celor câţiva ani cât am fost împreună, dar şi după aceea (am rămas buni prieteni), am însoţit-o pe Barbara la nenumărate petreceri, unde am întâlnit oameni pe care altfel n-aş fi ajuns să-i cunosc niciodată. De regulă, mâncarea mi se părea bună la asemenea reuniuni, dar conversaţia mă plictisea de moarte. Bineînţeles, şi ei gândeau probabil acelaşi lucru despre mine. Economiştii nu prea fac parte din fauna petrecăreaţă.

Chiar şi aşa însă, am reuşit să-mi construiesc un minunat cerc de prieteni. Când am împlinit cincizeci de ani, Barbara mi-a organizat o petrecere de aniversare acasă la ea. Invitaţii erau oameni pe care ajunsesem să-i consider amicii mei de la New York: Henry şi Nancy Kissinger, Oscar şi Annette de la Renta, Felix şi Liz Rohatyn, Brooke Astor (pe care am cunoscut-o când era o puştoaică de şaptezeci şi cinci de ani), Joe şi Estée Lauder, Henry şi Louise Grunwald, „Punch” şi Carol Sulzberger, şi David Rockefeller. Deşi au trecut peste treizeci de ani de

atunci, cu mulţi dintre aceşti oameni sunt şi în ziua de azi amic.

Reţeaua socială a Barbarei se extindea şi până la Hollywood, fireşte. Pe mine, afacerile mă purtau la Los Angeles cam de cinci-şase ori pe an, şi mă duceam să joc golf la Hillerest Country Club – locul unde Jack Benny, Groiicho Marx, Henny Youngman şi alţi actori de comedie obişnuiau să facă o masă rotundă în fiecare zi, la prânz. (Ronald Reagan era şi el membru al clubului Hillerest.) Am învăţat câte ceva despre „industria mediaticfl” din analizele făcute pentru William Morris Agency, care era clientă a firmei Townsend-Greenspan, şi din timpul petrecut în preajma legendarului producător Lew Wasserman. Şi mă ţineam coadă după Barbara la petrecerile din Beverly Hills, unde mă simţeam complet nelalocul meu. N-am să uit nicicând clipa când Sue Mengers s-a apropiat de mine, la o petrecere pe care ea o dădea în cinstea lui Jack Nicholson, şi m-a îmbrăţişat. Sue Mengers, a cărei agenţie de impresariat era de departe cea mai tare de la Hollywood, reprezentând vedete ca Barbra Streisand, Steve McQueen, Gene Hackman şi Michael Caine!

— Ştiu că nu mă mai ţii mine, a început ea, după care mi-a explicat că, atunci când eu aveam cincisprezece ani şi ea treisprezece, obişnuiam să pierdem vremea împreună, alături de alţi puştani din Washington Heights, căţăraţi pe zidul care împrejmuia Parcul Riverside. Tu nu m-ai băgat niciodată în seamă, dar eu te-am admirat dintotdeauna.

Am rămas mut – aşa cum aş fi păţit, probabil, şi pe vremea când aveam cincisprezece ani.

Oricât de distractive erau toate aceste lucruri, eu continuam să trag cu ochiul şi spre ceea ce se întâmpla la Washington. Jimmy Carter nu manifesta nici cel mai mic interes pentru mine – ne-am întâlnit personal de doar câteva ori şi între noi nu s-a legat niciun fel de afinitate. (Desigur, eu făcusem parte din administraţia Ford, iar el îl

învinsese pe Ford.) Dar stând pe margine, la New York, am observat multe lucruri de aplaudat în cadrul guvernului. Multe dintre iniţiativele pe care le-au luat administraţia şi Congresul erau exact cele pe care le-aş fi promovat şi eu cu insistenţă dacă aş fi fost acolo.

Foarte important, administraţia Carter a dus mai departe iniţiativa descentralizării care începuse sub Jerry Ford. Legea descentralizării liniilor aeriene, promovată de Teddy Kennedy, a fost promulgată în 1978. (Mâna dreaptă a lui Kennedy în acest proiect era Stephen Breyer, care îşi luase concediu de la Facultatea de drept a Universităţii Harvard şi care mai târziu avea să devină judecător la Curtea Supremă şi un bun prieten de-al meu.) După aceea, Congresul a purces metodic la a descentraliza telecomunicaţiile şi alte şase sectoare de activitate. Descentralizarea a avut un efect de durată nu doar asupra economiei, ci şi asupra Partidului Democrat, punând capăt dominaţiei sindicatelor în cadrul lui şi deschizându-l către oamenii de afaceri. Dar oricât de importante au fost aceste schimbări, preşedintelui Carter nu i s-au recunoscut cine ştie ce merite pentru ele, în primul rând din cauza stilului său de abordare. Spre deosebire de Reagan, care ştia cum să prezinte renaşterea economică în termeni emoţionanţi, Carter apărea ezitant şi abătut: aşa cum punea el problema, era ca şi cum ar fi făcut schimbarea respectivă fiindcă oricum n-avea încotro.

Nici economia n-a lucrat în favoarea lui Carter. Timp de vreun an, administraţia lui s-a bucurat de roadele redresării începute sub preşedintele Ford. Apoi ritmul creşterii a încetinit, iar inflaţia şi-a reluat evoluţia constantă şi de rău augur, aruncând o permanentă umbră de incertitudine asupra negocierilor salariale şi a deciziilor de investiţii. Ba a afectat şi restul lumii, pentru că multe alte ţări se bazau pe stabilitatea dolarului, şi acesta începuse să-şi piardă puterea. Pe tot parcursul anului 1978, inflaţia s-a mişcat numai în sus: de la 6, 8 procente

la începutul anului la 7, 4 în iunie şi, 9 procente în Ajun de Crăciun. Apoi, în ianuarie 1979, fundamentaliştii islamici l-au răsturnat de la putere pe şahul Iranului şi a început a doua criză a petrolului. În vara acelui an, pe măsură ce se formau cozi la benzină, din cauza măsurilor de control al preţului, economia a început să alunece în spirală către o nouă recesiune şi inflaţia a depăşit iar pragul celor două cifre, ajungând până în toamnă la 12 procente.

Nu că preşedintele Carter nu şi-ar fi dat silinţa. Administraţia lui a propus nu mai puţin de şapte programe economice. Dar niciunul nu era suficient de solid încât să frâneze ceea ce se transforma rapid într-o criză. Din discuţiile cu prietenii mei şi cu contactele mele profesionale din administraţie, cred că am înţeles care era problema lor. Carter se simţea dator „să mulţumească pe toată lumea/e. Aşa că venea şi propunea noi programe sociale, încercând în acelaşi timp să reducă deficitul, să diminueze şomajul şi să stopeze inflaţia. Printre toate aceste obiective în mare parte incompatibile, controlarea inflaţiei era cea mai importantă şi fundamentală pentru prosperitatea pe termen lung. Sub Carter, nu s-a bucurat niciodată de prioritatea pe care o merita. Aceasta a fost şi analiza pe care am făcut-o pentru *New York Times*, la începutul anului 1980. Am făcut comparaţie prin contrast între poziţia lui Carter şi cea a preşedintelui Ford: „Politica noastră generală era aceea că, până nu reuşim să punem inflaţia la pământ, nu ne ocupăm de nimic altceva”.

Rezerva Federală – prin lege, independentă de Casa Albă – părea să nu facă altceva decât să oglindească lipsa de hotărâre a lui Carter. Vechiul meu mentor, Arthur Burns, şi succesorul lui, Bill Miller, au tot încercat să găsească o cale de mijloc în materie de politică monetară, aptă să împace cumva necesităţile economice contradictorii. Nu voiau să faciliteze prea mult creditul, ca să nu alimenteze şi mai mult inflaţia, dar nu voiau nici să-l facă atât de strict, încât să gâtuie economia şi s-o arunce

din nou în recesiune. Din câte puteam eu vedea, acea cale de mijloc pe care o căutau ei pur şi simplu nu exista.

Dar eu eram în minoritate. În ochii majorităţii oamenilor, pericolul pentru economie nu era deloc clar. La Washington se instalase sentimentul genu' ml cum ai, din moment ce nu poţi coborî inflaţia fără a amplifica şomajul, nu murită un asemenea cost.

Unii din dreapta şi din stânga chiar au început să afirme cu tărie că se poate trăi foarte bine şi cu o inflaţie destul de ridicată, de 6 la sută pe an, să zicem – la fel ca Brazilia, puteam şi noi să indexăm salariile, pentru a ţinu cont de ea. (Aşa cum ar fi putut prevedea orice bun economist, Brazilia s-a ales în final cu o inflaţie de 5.000 la sută şi cu un colaps economic total.) Această nonşalanţă s-a extins până şi pe Wall Street. Cel mai limpede o puteai vedea pe piaţa obligaţiunilor, care, deşi beneficiază de mult mai puţine titluri pe pagina întâi a ziarelor decât verişoara ei mai gălăgioasă piaţa acţiunilor, este chiar mai mare.[28] Ratele dobânzii la biletele de tezaur pe zece ani, unul dintre cei mai buni indicatori ai aşteptărilor investitorilor privind inflaţia pe termen lung, au crescut destul de susţinut în vara anului 1979, dar nu s-au plasat decât cu puţin deasupra valorilor atinse în 1975. Implicaţia era aceea că investitorii continuau să parieze pe rezistenţa la inflaţie a economiei americane – şi pe ideea că problema va dispărea cumva de la sine.

Cozile la benzină au fost cele care i-au trezit pe toţi la realitate. Venirea la putere a ayatolahilor în Iran şi, mai apoi, războiul dintre Iran şi Irak au redus drastic producţia de petrol, cu milioane de barili pe zi, iar penuria care a rezultat la nivelul staţiilor de benzină a provocat un

---

28 Conform datelor Asociaţiei Patronale a Valorilor Mobiliare şi Pieţelor Financiare, piaţa obligaţiunilor din Statele Unite avea în anul 1980 o valoare totală de 2,24 trilioane de dolari, faţă de 1,45 trilioane pentru piaţa acţiunilor. La sfârşitul anului 2006, cifrele erau de 27,4 trilioane şi respectiv 21,6 trilioane. (A/, a.)

înspăimântător efect în cascadă. Diminuarea producţiei a majorat preţurile la petrol, suficient de mult încât să amplifice şi mai mult inflaţia, iar preţurile mari au sporit şi ele instabilitatea, punând băncile în situaţia de-a se vedea obligate să recicleze încă şi mai mulţi petrodolari. Saltul înregistrat de inflaţie a ajuns în final să-i forţeze mâna preşedintelui Carter. În iulie 1979, el şi-a remaniat cabinetul şi, în acelaşi timp, l-a desemnat pe Paul Volcker în locul lui Bill Miller ca guvernator al Fed-ului. În anii care trecuseră de când îl cunoscusem eu, ca proaspăt absolvent de la Princeton, Paul urcase până la a deveni preşedintele Fed-ului din New York, cea mai importantă bancă a sistemului Rezervei Federale. Ulterior s-a aflat că, până să-l numească în funcţie, preşedintele Carter nici măcar nu ştia cine este Volcker; David Rockefeller şi Robert Roosa, un bancher de pe Wall Street, insistaseră să-l convingă pe preşedinte că Volcker era alegerea necesară dacă voia să liniştească lumea financiară. Volcker a exprimat foarte bine starea de spirit sumbră, atunci când a spus, în discursul său de investire: „Ne confruntăm cu dificultăţi economice care sunt realmente singulare în experienţa noastră. Am pierdut euforia pe care o aveam în urmă cu 15 ani, când credeam că ştim toate răspunsurile la problema gestionării economiei”.

Volcker şi cu mine nu eram prieteni în plan personal. Cu statura lui de peste doi metri şi veşnica-i ţigară de foi, făcea o vie impresie, dar în discuţiile cu el, întotdeauna mi s-a părut destul de introvertit şi de retras. Nu juca tenis şi nici golf – îi plăcea să pescuiască la lansetă, de unul singur. Nu reuşeam deloc să-l descifrez. Bineînţeles că, pentru un guvernator al Băncii centrale, iscusinţa în a nu-ţi trăda cărţile din mână constituie un atu, iar sub tot acel exterior excentric, Paul ascundea în mod clar o mare forţă de caracter. Fiind funcţionar public în cea mai mare parte a carierei, nu dispunea de prea mulţi bani. Pe toată perioada mandatului său de preşedinte al Fed-ului, nu şi-a mutat

familia din căsuţa pe care-o ocupau în suburbiile New York-ului. La Washington avea doar un mic apartament – m-a invitat odată acolo, pe la începutul anilor 1980, ca să discutăm despre criza datoriei mexicane, şi ţin minte că era plin cu vrafuri de ziare vechi şi toată învălmăşeala dezordonată a unei locuinţe de burlac.

Din momentul în care a depus jurământul, lui Volcker i-a fost foarte clar că avea drept sarcină, aşa cum el însuşi a declarat ulterior, „să răpună balaurul inflaţiei". Nu i s-a acordat prea mult timp ca să se pregătească. Nici nu era bine preşedinte al Fed-ului de două luni, când a şi izbucnit o criză: investitorii din toată lumea au început să-şi vândă la repezeală obligaţiunile pe termen lung. Dobânda la biletele de tezaur pe zece ani a sărit la aproape 11 procente, pe 23 octombrie. Brusc, investitorii au pornit să-şi imagineze o spirală inflaţionistă provocată de petrol, de natură să conducă la blocaje comerciale, la recesiune mondială şi chiar mai rău. Toate acestea au început să se întâmple în timp ce Volcker se afla la o reuniune a Băncii Mondiale organizată la Belgrad, unde se dusese să ţină un discurs. Şi-a scurtat imediat vizita – cam la fel cum aveam să fac şi eu peste ani, în Lunea Neagră din 1987, când s-a prăbuşit piaţa acţiunilor – şi a dat fuga înapoi, ca să convoace o şedinţă de urgenţă a Comitetului Federal al Pieţei Deschise.

Ceea ce a conceput mintea lui Volcker în acea zi de sâmbătă a fost probabil cea mai mare schimbare de politică economică din ultimii cincizeci de ani. Comitetul a decis, la îndemnul lui, că nu va mai încerca să regleze bunul mers al economiei prin intermediul ratelor dobânzii pe termen scurt, ci va pune capacul peste suma de bani ce putea fi pusă la dispoziţia economiei.

Oferta de monedă, măsurată pe atunci cu un indicator statistic denumit Mi, constă în principal din moneda aflată în circulaţie şi din depozitele la vedere, cum ar fi conturile curente. Atunci când masa monetară creşte

mai repede decât totalitatea bunurilor şi serviciilor produse – cu alte cuvinte, atunci când sunt prea mulţi dolari în căutarea a prea puţine bunuri → banii tuturor tind să valoreze mai puţin: cu alte cuvinte, preţurile cresc. Fed-ul putea să controleze indirect oferta de monedă prin cont rularea bazei monetare, adică, în principal, a emisiunilor de bancnotă şi a rezervelor băncilor. Monetariştii de felul legendarului Milton Friedman de mult susţineau că nu poţi îmblânzi inflaţia câtă vreme n-ai pus frâul pe oferta de monedă. Dar medicamentul necesar pentru a face acest lucru era considerai extrem de dur. Nimeni nu ştia să spună cât de strâns trebuie să fie pus hăţul peste baza monetară sau cât de mare va trebui să fie creşterea asociată a dobânzilor pe termen scurt, până când inflaţia îşi va pierde suflul, în mod aproape sigur va însemna şi mai mult şomaj, probabil o recesiune pronunţată şi, eventual, o izbucnire deloc neglijabilă de tulburări sociale. Preşedintele Carter a susţinut poziţia lui Volcker, în primăvara anului 1980, declarând că inflaţia reprezintă problema numărul unu a ţării. Ceea ce i-a dat ghes senatorului Ted Kennedy, care concura pe-atunci cu Carter la preşedinţie, să se plângă că administraţia nu acordă suficientă atenţie săracilor sau reducerilor de impozit. În octombrie, cum alegerile băteau la uşă, Carter însuşi începuse să dea înapoi. Şi el s-a pornit să vorbească despre reduceri fiscale şi a criticat Fed-ul că pune prea multe ouă într-un singur coş: cel al politicii monetare stricte.

A fost nevoie de un curaj extraordinar să faci ceea ce a făcut Volcker – aşa am gândit atunci, şi am gândit-o cu şi mai multă tărie după ce eu însumi am devenit preşedinte al Fed-ului. Deşi el şi cu mine n-am discutat decât rareori despre acele evenimente, îmi pot închipui cât de greu i-a fost să împingă America în recesiunea brutală de la începutul deceniului 1980.

Consecinţele politicii lui au fost chiar mai severe decât se aşteptase Volcker. În aprilie 1980, ratele dobânzii

în Statele Unite ale Americii urcaseră până la peste 20 la sută. Automobilele stăteau nevândute, casele nu se mai construiau şi milioane de oameni şi-au pierdut locurile de muncă – şomajul s-a apropiat de 9 la sută spre mijlocul anului 1980, continuând să crească până la 11 procente la sfârşitul anului 1982. În prima parte a anului 1980, biroul lui Volcker a fost inundat de scrisori din partea oamenilor care rămăseseră fără slujbe. Constructorii i-au trimis, lui şi altor demnitari, scânduri tăiate în bucăţi, simbolizând locuinţele pe care ei nu mai puteau să le clădească. Comercianţii de automobile au trimis chei de contact, reprezentând maşinile pe care nu le vânduseră. Către mijlocul anului însă, după ce atinsese un punct de vârf, la aproximativ 15 procente, inflaţia a început treptat să scadă. Dobânzile pe termen lung au pornit şi ele să facă paşi mici în jos. Totuşi, va fi nevoie de încă trei ani până ce inflaţia să fie pe deplin controlată. Starea de suferinţă din economie, cuplată cu criza ostaticilor din Iran, l-a costat pe Jimmy Carter pierderea alegerilor din 1980.

După încheierea perioadei de preşedinţie a lui Ford, eu eram seniorul din oficiu al economiştilor republicani – ultimul care ocupase o funcţie publică de rang înalt. Ca urmare, era firesc ca eu să mă implic în campania lui Ronald Reagan. Nu avea nicio importanţă că Ford şi Reagan rivalizaseră cu patru ani înainte la nominalizarea din 1976 a Partidului Republican. Vechiul meu prieten şi aliat Martin Anderson s-a alăturat echipei

Reagan – Marty îşi petrecuse anii post-Nixon ca membru al Institutului Hoover – şi am procedat şi eu la fel, reluându-mi rolul de campanie jucat în trecut. Marty era şeful consilierilor pe probleme de politică internă, adică un post cu normă întreagă, iar eu eram consultant voluntar, cu timp parţial, pentru personalul operativ al campaniei – cam acelaşi gen de relaţie pe care o avusesem şi în campania lui Nixon din 1968.

Lucram mai mult la New York, dar ocazional luam

avionul şi petreceam câteva zile cu echipa de campanie. În timpul unei asemenea deplasări, la sfârşitul lui august, am comis acea stângăcie care a fost probabil cea mai importantă contribuţie a mea la alegerea lui Ronald Reagan. În acel moment, el primise deja nominalizarea din partea republicanilor şi îşi înteţise criticile la adresa administraţiei Carter. Luând cuvântul la un prânz cu simpatizanţii din Ohio, el a declarat că vieţile oamenilor muncii fuseseră spulberate de „o nouă criză economică – criza lui Carter”. Ceea ce, desigur, era incorect din punct de vedere tehnic: eu eram cel care redactase, în cea mai mare parte, acel discurs, iar exprimarea mea fusese „una dintre cele mai mari contracţii economice din ultimii cincizeci de ani”. Reagan o schimbase din mers. Marty Anderson şi cu mine ne-am chinuit din toate puterile să le explicăm reporterilor, în după-amiaza aceea, că guvernatorul Reagan se exprimase greşit. De fapt, el voise să spună „o recesiune severă”.

Reagan ne-a mulţumit că am dres lucrurile. Dar s-a şi încăpăţânat să-şi păstreze poziţia. Atunci când democraţii au început să-l provoace pe tema greşelii lui, el le-a declarat reporterilor:

— În ce mă priveşte, diferenţa dintre recesiune şi criză economică nu poate fi măsurată în termenii stricţi ai economiştilor, ci trebuie să fie măsurată în termenii existenţei umane. Atunci când oamenii muncii din ţara noastră – inclusiv cei care sunt şomeri – se văd nevoiţi să îndure cele mai mari privaţiuni, din anii 1930 încoace, eu cred că s-ar cuveni să admitem că, din punctul lor de vedere, este vorba despre o criză.

Am fost impresionat de felul cum reuşise să întoarcă o greşeală în avantajul lui politic.

Crezusem că problemei i s-a pus astfel punct, dar se pare că episodul declanşase o anume asociaţie de idei în mintea lui Reagan. În săptămâna următoare, el i-a adăugat discursului agitator o găselniţă de mare efect. A început

să-i spună mulţimii că preşedintele se ascunde în spatele unui dicţionar.

— Dacă de o definiţie are el nevoie, a continuat Reagan, pot să-i dau eu una. O recesiune este atunci când vecinul tău rămâne fără slujbă. O criză economică este atunci când îţi pierzi tu slujba. Iar revenirea la normal este atunci când Jimmy Carter şi-o pierde pe-a lui!

Mulţimea s-a distrat copios, iar această remarcă a devenit una dintre cel mai des citate cu referire la Reagan. N-aveai încotro, trebuia să-ţi scoţi pălăria în faţa lui Reagan: deşi nu preşedintele Carter fusese cel care îi corectase aserţiunile referitoare la economie, şi cu toate că primele două fraze din remarca de efect erau o glumă veche de-a lui Harry Truman, Reagan urzise, pornind de la întregul episod, un subiect de campanie amuzant şi convingător.

Ceea ce mă atrăgea pe mine la Reagan era claritatea ideologiei sale conservatoare. Mai avea o remarcă pe care-o folosea adesea ca să agite spiritele: „Guvernul există ca să ne apere pe unii de ceilalţi. Locul unde guvernul şi-a depăşit atribuţiile este în decizia de-a ne apăra de noi înşine". La un om care se exprimă în asemenea termeni este foarte clar în ce crede. Foarte rar în acele zile ai fi găsit conservatori care să n-o dea cotită în privinţa problemelor sociale. Dar genul de conservatorism al lui Reagan consta în a spune că disciplina riguroasă îi face bine individului şi îi face bine societăţii. Această afirmaţie începe cu o judecată despre natura umană. Dacă este corectă, atunci implică mult mai puţină susţinere din partea statului pentru cei năpăstuiţi. Şi totuşi, republicanii din curentul ideologic principal aveau mari reţineri în a gândi sau a vorbi în asemenea termeni, pentru că păreau contrari valorilor iudeo-creştine. Dar nu şi Reagan. La fel ca Milton Friedman şi alţi libertarieni timpurii, el n-a dat niciodată impresia că ar încerca să se afle de ambele părţi ale problemei. Nu e vorba despre faptul că n-ar exista

compasiune pentru oamenii care, fără a fi cu nimic de vină, ajung la mare strâmtoare; aşa cum printre liberali, ca indivizi, nu vei găsi cu nimic mai puţină bunăvoinţă în a-i ajuta personal pe cei năpăstuiţi. Dar nu acesta era rolul statului, după Reagan. Dragostea aspră, până la urmă, rămâne tot dragoste.

Un pic mai târziu în cursul campaniei, m-au suit şi pe mine în avion cu Reagan, pentru un zbor până-n celălalt capăt al ţării. Mi s-a trasat o sarcină foarte precisă. Dezbaterile prezidenţiale se apropiau cu paşi repezi, iar aghiotanţii principali ai guvernatorului erau îngrijoraţi de critica adversarilor cum că Reagan pare uneori să ignore datele solide. Martin Anderson m-a întrebat dacă aş putea să profit de lungul zbor cu avionul, pentru a-l dăscăli aşa cum se cuvine pe candidatul nostru – nu doar în privinţa economiei, ci şi a tuturor celorlalte probleme relevante de politică internă.

— Ştie că i-ai fost un bun sfătuitor lui Ford, mi-a spus Marty. O să te asculte.

După ce am spus că sunt de acord, Marty a scos un material de informare şi mi l-a întins. Era un dosar cu eticheta „Politică internă”, gros de aproape doi centimetri, cred.

— Ai grijă, te rog, să nu-ţi scape niciun subiect, a mai adăugat Marty.

Am studiat cu râvnă materialul, iar ceva mai târziu, în aceeaşi zi, când ne-am urcat în avion, ajutoarele lui Reagan m-au pus la o masă cu faţa spre guvernator, Marty stând lângă el. Am remarcat că se ocupaseră să ne pună la dispoziţie şi câte un exemplar din dosarul de informare. Dar Reagan era într-o dispoziţie expansivă, iar când avionul a decolat, începuse deja să-mi pună întrebări amicale despre Milton Friedman şi alţi oameni pe care îi cunoşteam amândoi. Pornind de acolo, conversaţia s-a ramificat. Cred că am auzit mai multe istorii spirituale pe durata acelui zbor decât în orice alt răgaz de cinci ore din

toată viaţa mea. Marty îmi tot arunca priviri pline de înţeles, dar eu nu l-am putut face pe Reagan să deschidă materialul. Am încercat de câteva ori să manevrez conversaţia în direcţia aceea, dar până la urmă m-am dat bătut. După ce am aterizat, am spus:

— Vă mulţumesc, domnule guvernator. A fost o călătorie foarte agreabilă.

La care Reagan a replicat:

— O, ştiu că lui Marty nu i-a convenit deloc că nu m-am învrednicit să deschid niciun dosar.

Firea lui mă fascina de-a dreptul. El a adus funcţiei de preşedinte un aer de optimism voios şi de bunăvoinţă de care nu s-a dezminţit niciodată, chiar şi atunci când trebuia să facă faţă unei economii disfuncţionale şi pericolului mondial al unui război nuclear. Trebuie că în mintea lui erau tezaurizate o mie şi una de poveşti şi ziceri memorabile; chiar dacă majoritatea erau în notă hazlie, era capabil să găsească pe loc o vorbă de duh potrivită pentru ideea politică sau de guvernare pe care voia s-o comunice. Era o formă neobişnuită de inteligenţă, pe care el a exploatat-o ca să transforme imaginea despre sine a ţării. Sub Reagan, americanii au trecut de la a crede că sunt o fostă mare putere la a-şi recâştiga încrederea în ei înşişi.

Istoriile lui aveau câteodată un miez cât se poate de serios, sub aparenţa lor nostimă. Atunci, în avion, a spus una care îmi părea în mod special destinată. Cică Leonid Brejnev stătea odată la tribuna din faţa mausoleului lui Lenin, înconjurat de trepăduşi, şi asista la parada de 1 Mai. Prin faţa lui trecea toată floarea puterii militare a Uniunii Sovietice. În primele rânduri erau batalioane ale trupelor de elită, soldaţi înalţi ca brazii, niciunul sub doi metri, mărşăluind cu toţii în acelaşi pas. Imediat după ei veneau falange de artilerie şi tancuri, toate supertehnologizate. Apoi au apărut rachetele nucleare – era o demonstraţie de forţă absolut copleşitoare. Dar

imediat după rachete, uite că apare o adunătură de vreo şase-şapte civili, netunşi, nebărbieriţi, îmbrăcaţi cu haine ponosite şi complet nelalocul lor în toată acea defilare. Un aghiotant de partid se repede atunci spre Brejnev şi începe să-şi pună cenuşă în cap:

— Tovarăşe secretar general, îmi cer o mie de scuze, nu ştiu cine sunt oamenii aceştia şi de unde-au apărut!

— Nu-ţi bate capul, tovarăşe, îi răspunde Brejnev. Eu i-am pus acolo. Sunt economiştii noştri, şi nici n-ai idee cât de multe distrugeri pot să facă.

În spatele umorului se afla neîncrederea dintotdeauna a lui Reagan faţă de economiştii care promovau ceea ce el considera a fi amestecul distructiv în guvernului în treburile pieţei. Era trup şi suflet devotat, desigur, ideii de pl am liberii. Voia să deschidă calea iniţiativei în economie. Deşi cunoştinţele lui în materie de economie politică nu erau deloc profunde sau sofistica K[29], el înţelegea tendinţa pieţelor libere de a se autoregla şi principiul fundamental al puterii capitalismului de a crea avuţie. Tocmai de aceea era uneori mai înţelept să lase nedeschis câte-un dosar de informare. Concen-Irarea pe imaginea de ansamblu l-a ajutat pe Reagan să învingă un preşedinte care părea irezistibil atras de micromanagement.*

Implicarea mea în campanie a făcut să primesc un rol secundar în alegerea de către Reagan a candidatului la funcţia de vicepreşedinte cu care să facă echipă – o dramă ale cărei acte s-au derulat în timpul convenţiei republicanilor de la sfârşitul lunii iulie. În acel moment, Reagan îşi asigurase deja nominalizarea, dar cursa împotriva preşedintelui Carter părea destul de strânsă.

29 Mulţi ani mai târziu, am aflat că Reagan s-a temut mereu să nu fie prea influenţat de informările pe care le primea de la sfătuitorii lui; în campania din 1984, el a dat vina pe „excesul de pregătire informativă", pentru slaba lui performanţă împotriva lui Monda le din prima lor dezbatere televizată. (N. a.)

Sondajele arătau că alegerea unui candidat potrivit pentru funcţia de vicepreşedinte putea fi crucială. În particular, o echipă alcătuită din Ronald Reagan şi Jerry Ford şi-ar fi adjudecat două sau trei puncte procentuale – suficient pentru victorie.

Am aflat acest lucru în toiul convenţiei care în acel an s-a ţinut la Detroit. Reagan ocupa un apartament la etajul şaizeci şi nouă al hotelului Renaissance Center Piaza, iar în ziua de marţi a săptămânii convenţiei, ne-a chemat pe Henry Kissinger şi pe mine în camera lui şi ne-a întrebat dacă am fi de acord „să-i luăm pulsul" fostului preşedinte. El şi Ford fuseseră rivali politici timp de ani buni, dar îngropaseră securea războiului cu câteva săptămâni în urmă, când Reagan se dusese să-l viziteze pe Ford la Palm Springs. Evident, guvernatorul deschisese atunci discuţia despre un eventual tandem în cursa pentru Casa Albă; şi, cu toate că Ford îl refuzase, îi arătase totuşi foarte clar lui Reagan că voia să-l ajute să-l înfrângă pe Jimmy Carter. Reagan ne-a spus că ridicase din nou chestiunea vicepreşedinţiei într-o discuţie cu Ford, ceva mai devreme în aceeaşi zi, iar acum voia să ne bage şi pe noi doi în joc, pentru că ne număram printre cei mai apropiaţi sfătuitori ai lui Ford (desigur, Kissinger fusese secretarul lui de stat pentru politică externă).

Ford ocupa un apartament la etajul de deasupra lui Reagan, aşa că Henry şi cu mine l-am sunat şi l-am întrebat dacă putem trece pe la el. Ne-am întâlnit şi am stat puţin de vorbă, chiar în seara aceea. În după-amiaza următoare am revenit, pentru ca Henry să-i poată prezenta un set de puncte în discuţie despre vicepreşedinţie, scrise de Ed Meese, consilierul lui Reagan, şi de alţii din tabăra guvernatorului. Dat fiind că niciodată un fost preşedinte nu ocupase funcţia de vicepreşedinte, ei aveau în vedere un roi mai extins, care să tacă acest post mai atrăgător şi mai potrivit pentru Ford. În cadrul propunerii lor, Ford urma să fie şeful biroului executiv al preşedintelui, cu atribuţii

privind securitatea naţională, bugetul federal şi altele. În fapt, Reagan ar fi urmat să fie un fel de director general al structurii de guvernare a ţării, în timp ce Ford ar fi fost directorul său de operaţiuni.

Personal, speram ca Ford să accepte; eram convins că ţara are nevoie de capacităţile lui. Dar, cu toate că se simţea în mod evident atras şi de chemarea datoriei, şi de luminile rampei, Ford rămânea sceptic în ce priveşte posibilitatea ca o „supervicepreşedinţie” să funcţioneze în practică. Una la mână că ridica semne de întrebare constituţionale – definit astfel, rolul depăşea clar atribuţiile avute în vedere de Părinţii Fondatori. A doua la mână, el se îndoia că vreun preşedinte ar putea sau s-ar cuveni să accepte o asemenea diluare a puterii în înfăptuirea jurământului său de investire. De asemenea, avea sentimente ambivalente privind revenirea la Washington.

— De patru ani nu mai îndeplinesc nicio funcţie oficială, şi am o viaţă minunată la Palm Springs, a spus el.

Totuşi, voia realmente să ajute la detronarea lui Carter, despre care credea că este un preşedinte slab. A fost mult du-te-vino între cele două tabere, iar către sfârşitul zilei Ford ne-a declarat:

— Răspunsul meu, acum, este în continuare negativ, dar am să mă mai gândesc.

Între timp, scena convenţiei era deja bântuită de zvonuri despre o „echipă de vis” Reagan-Ford. Atunci când Ford şi-a făcut apariţia, dinainte programată, la emisiunea *CBS Evening News*, Walter Cronkite l-a întrebat direct despre posibilitatea unei „copreşedinţii”. Ford a răspuns în maniera lui tipică, fără ocolişuri. Nu va reveni niciodată în prim-planul scenei politice ca „vicepreşedinte de faţadă”, a spus el.

— Trebuie să mă duc acolo cu credinţa că voi juca un rol însemnat, pe toate planurile, în ceea ce priveşte deciziile elementare, cele cruciale şi cele importante.

Se spune că această declaraţie l-a înfuriat pe Reagan,

care se uita la emisiune. Nu-i venea să creadă că Ford discută despre negocierile lor private pe un post de televiziune cu audienţă naţională. În acel moment însă, eu cred că amândoi ajunseseră la concluzia că redefinirea rolului de vicepreşedinte era o sarcină mult prea importantă şi complexă, ca să fie făcută în pripă. Henry, angrenat la turaţie maximă într-o navetă diplomatică, spera să poată continua tratativele joi, dar Reagan şi Ford ştiau amândoi că prelungirea incertitudinii era de natură să dăuneze imaginii lui Reagan. Aşa că Ford s-a decis. A coborât în apartamentul de la hotel al lui Reagan, pe la zece seara, şi i-a spus guvernatorului că poate să ajute mai mult candidatura în tandem a republicanilor dacă face campanie în favoarea lui Reagan ca fost preşedinte, mai degrabă decât ca partener de echipă.

— A fost un adevărat gentleman, a declarat Reagan după aceea. Acum sânii că suntvm prieteni.

Ix/tpitl, l-a ales pe George H.W. Bush drep candidat la vicepreşedinţie şi n lânii anunţul chiar în aceeaşi seară.

Nu mă aşteptam să primesc vreo funcţie în noua administraţie şi nici nu eram prea sigur că-mi doresc un asemenea rol. Ajuns la Casa Albă, Reagan avea o mulţime de oameni înzestraţi şi cu experienţă, şi nu suficiente locuri în care să-i pună. Ceea ce putea să fie o problemă sau o ocazie favorabilă – depinde de ce făceai în privinţa ei. Lui Anderson, care fusese numit asistent al preşedintelui pentru elaborarea politicilor interne, îi place să spună, în glumă, că s-a dus la Reagan şi la Meese, cel care se ocupa de tranziţie, şi le-a spus:

— Avem nişte oameni incredibil de buni, dar dacă nu le găsim cât mai repede ceva de lucru, se vor repezi şi la gâtul nostru!

În loc să dizolve echipa care îl ajutase să câştige, Reagan a înfiinţat un grup consultativ numit Comisia de Politică Economică. Preşedinte era George Shultz, şi din ea făceau parte Milton Friedman, Arthur Burns, Bill Simon,

eu şi alţi câţiva economişti de marcă.

Unul dintre primii responsabili numiţi în cadrul cabinetului a fost David Stockman, directorul bugetului federal. Reagan îşi făcuse campanie pe tema scăderii impozitelor, a consolidării forţelor armate şi a reducerii structurilor guvernamentale. Strategia dinainte de instalarea în funcţie consta în a-i oferi lui Stockman un avans de pornire asupra bugetului, astfel încât reducerile masive de cheltuieli să le poată fi prezentate noilor membri ai cabinetului ca un fapt împlinit. Stockman era un tânăr congresmen (n-avea decât treizeci şi patru de ani) din ruralul Michigan, sclipitor de inteligent şi doritor de afirmare, care a primit cu negrăită satisfacţie să fie vârful de lance al ceea ce a ajuns să poarte numele de „Revoluţia Reagan”. În discursurile lui, Reagan comparase adeseori restrângerea structurii guvernamentale cu impunerea disciplinei părinteşti:

— Ştiţi ceva? Putem să ne dăscălim copiii să nu facă risipă, până ni se usucă gura. Sau putem să-i vindecăm de extravaganţă, tăindu-le pur şi simplu din banii de buzunar.

În varianta lui Stockman, această filosofie avea o denumire mai fioroasă: „să laşi fiara să moară de foame”.

Am colaborat îndeaproape cu Stockman pe durata tranziţiei, cât el a conceput un buget de-a dreptul spartan. Şi eram acolo în ziua în care i l-a prezentat lui Reagan, cu puţin timp înainte de investire. Preşedintele a spus:

— Doar un lucru vreau să ştiu, David. Îi tratăm pe toţi în mod egal? Trebuie să-i tratăm pe toţi la fel de rău.

Stockman l-a asigurat că aşa făcuse, şi Reagan şi-a dat OK-ul.

Comisia de Politică Economică (Economic Policy Board – EPB) s-a văzut chemată să acţioneze mai devreme decât s-ar fi aşteptat cineva. Piatra de temelie a politicii de reduceri fiscale a lui Reagan era o propunere de lege din partea congresmenului Jack Kemp şi a senatorului William Roth, Această lege cerea o spectaculoasă relaxare cu 30 la

sută, pe o durată de trei ani, atât pentru firme, cât şi pentru persoane fizice, şi era destinată să împingă economia afară din zona de stagnare, care deja intrase în al doilea an. Eu eram convins că, dacă cheltuielile se reduceau până la nivelul propus de Reagan, şi atâta timp cât Rezerva Federală continua să aplice un control strict al ofertei de monedă, planul era credibil, deşi nu va fi uşor de impus. La fel credeau şi restul celor din comisia economică.

Dar Stockman şi Don Regan, noul secretar al trezoreriei, începuseră să aibă îndoieli. Sceptici în privinţa deficitului federal aflat în creştere, depăşind deja 50 de miliarde de dolari pe an, pe furiş ei au pornit să-i spună preşedintelui că ar trebui să se abţină, pe moment, de la orice reduceri de impozite. În loc de aceasta, ei voiau ca el să încerce să determine Congresul să reducă mai întâi cheltuielile, pentru ca apoi să vadă dacă economiile rezultate ar permite şi o relaxare fiscală.

Ori de câte ori discuţia pe tema acestei amânări devenea înfierbântată, George Shultz îi convoca la Washington pe membrii comisiei economice consultative. Lucru care s-a întâmplat de cinci sau şase ori în primul an de mandat al lui Reagan. Ne reuneam cu toţii în Sala Roosevelt, de la 9 la 11 dimineaţa, şi ne comparam între noi evaluările asupra tabloului economiei. Exact la ora 11, uşa se deschidea şi Reagan păşea înăuntru. Grupul nostru i se subordona direct lui. Şi noi îi spuneam: „Sub nicio formă nu trebuie să amânaţi relaxarea fiscală”. Iar el surâdea şi începea să glumească; Schultz şi Friedman şi alţii îi erau prieteni vechi. Regan şi Stockman, cărora li se permitea să asiste la şedinţele comisiei, dar nu aveau voie să stea la masa de discuţii sau să voteze, rămâneau pe scaune lângă perete şi fierbeau în foc mic. Nu după mult timp, şedinţa lua sfârşit şi Reagan pleca, având întărită hotărârea de a face mai departe presiuni în favoarea reducerilor lui de impozit. În ultimă instanţă, desigur,

Congresul a aprobat o variantă a planului său economic. Dar, dat fiind că legislatorii din Congres s-au ferit să impună restricţiile necesare asupra cheltuielilor, deficitul a rămas o problemă uriaşă şi în continuă creştere.

Eu am jucat un mic rol într-o altă decizie prezidenţială din acel prim an de mandat: neamestecul în treburile Fed-ului. Reagan era presat să facă acest lucru de mulţi oameni, din ambele partide, inclusiv câţiva dintre secundanţii lui cei mai importanţi. Acum, că ratele dobânzii scrise cu două cifre intrau în al treilea an, lumea voia ca Fed-ul să accelereze creşterea ofertei de monedă. Nu că Reagan ar fi putut să-i dea ordin preşedintelui Rezervei Federale să facă acest lucru. Dar, cel puţin în teorie, dacă preşedintele ar fi criticat public Fed-ul, Volcker s-ar fi putut simţi obligat să cedeze.

Ori de câte ori se ridica problema, eu îi spuneam preşedintelui:

— Nu faceţi presiuni asupra Fed-ului.

În primul rând că politica lui Volcker părea corectă: inflaţia chiar dădea semne că ar reveni, încet, încet, sub control. În al doilea rând, un dezacord p*inţă între Casa Albă şi Fed nu putea decât să clatine încrederea investitorilor, încetinind revigorarea.

Volcker nu i-a uşurat deloc situaţia noului preşedinte. Cei doi nu se mai întâlniseră niciodată, şi, la câteva săptămâni după preluarea funcţiei, Reagan voia să facă cunoştinţă. Ca să nu pară că l-ar convoca pe guvernatorul Fed-ului la Casa Albă, el a întrebat dacă ar putea veni să-l vadă el pe Volcker la Fed – şi s-a trezit că Volcker îi trimite vorbă înapoi cum că o asemenea vizită ar fi „nepotrivită”. Eu am rămas perplex: nu vedeam în ce fel o vizită a preşedintelui ar putea compromite independenţa Fed-ului.

Totuşi, Reagan a insistat, iar în final Volcker a dat de veste că ar fi dispus să se întâlnească la Departamentul Trezoreriei. Remarca de deschidere a preşedintelui, la prânzul luat de cei doi în biroul lui Don Regan, a ajuns să

facă parte din legenda reaganiană. Pe un ton blajin, el i-a spus lui Volcker:

— Am şi eu o curiozitate. Lumea mă tot întreabă ce nevoie avem noi de Fed.

Se povesteşte că lui Volcker i-a picat literalmente falca; a avut nevoie de un răgaz în care să-şi adune forţele, pentru a putea răspunde cu o apărare convingătoare a instituţiei sale. Care în mod evident l-a satisfăcut pe Reagan, fiindcă a revenit la atitudinea lui cordială obişnuită. Comunicase deja mesajul că legea rezervei federale este supusă oricând schimbării. De atunci încolo, cei doi au cooperat în linişte unul cu celălalt. Reagan i-a dat lui Volcker acoperirea politică de care avea nevoie; indiferent cât de mult se plângea lumea, preşedintele şi-a făcut un obicei din a nu critica niciodată Fed-ul. Şi, cu toate că Volcker era membru al Partidului Democrat, atunci când mandatul lui a luat sfârşit, în 1983, Reagan l-a numit din nou.

Spre sfârşitul anului 1981, Reagan m-a rugat să preiau conducerea în confruntarea cu o imensă durere de cap, care se tot acumulase de ani de zile: sistemul asigurărilor sociale nu mai avea bani. Sub administraţia Nixon, când sistemul părea că are rezerve din belşug, Congresul luase nefericita iniţiativă de a indexa alocaţiile cu inflaţia. Pe măsură ce inflaţia a galopat în sus pe parcursul anilor 1970, acelaşi lucru s-a întâmplat şi cu majorările pentru costul vieţii de pe taloanele de pensii ale oamenilor. Sistemul se afla într-o asemenea strâmtorare financiară, încât urma să fie nevoie de un plus de 200 de miliarde de dolari, cel mai târziu până în anul 1983, pentru a rămâne cât de cât pe linia de plutire. Perspectivele pe termen lung arătau încă şi mai întunecate.

Reagan se ferise să discute în amănunt despre pensii, în timpul campaniei sale electorale – atunci când venea vorba, promitea pur şi simplu că va avea grijă să protejeze sistemul. Şi nici nu-i de mirare. Sistemul asigurărilor

sociale de stat este cu adevărat cel de-al treilea „stâlp de electrocutare”.

În politica americană. Nu există problemă mai explozivă decât reforma sistemului de asigurări sociale: toată lumea ştie că, oricum ai îmbrăca-o în cuvinte, orice soluţie va presupune în cele din urmă fie o majorare a impozitelor, fie o reducere a alocaţiilor primite, pentru un bloc numeros şi puternic de votanţi – dacă nu chiar amândouă.

Problema era însă una serioasă şi liderii din ambele partide înţelegeau că trebuie să facem ceva – ori, dacă nu, să ne asumăm probabilitatea de a nu putea să le trimitem banii cuveniţi celor treizeci şi şase de milioane de cetăţeni americani pensionari de vârstă şi pe caz de boală. Ne apropiam de fundul sacului – era ultimul moment în care se mai putea face ceva. Mutarea de deschidere a lui Reagan, în primul său buget, a fost să propună o reducere cu 2, 3 miliarde de dolari în bugetul de cheltuieli al asigurărilor sociale. Ceea ce a iscat o asemenea furtună de proteste, încât s-a văzut nevoit să dea înapoi. Trei luni mai târziu, a revenit însă la atac, cu o propunere de reformă încă şi mai drastică, de natură să reducă alocaţiile cu 46 de miliarde de dolari pe o perioadă de cinci ani. Era însă limpede că singura speranţă ar fi fost ajungerea la un compromis bipartit. Aşa s-a născut Comisia Greenspan.

Majoritatea comisiilor, fireşte, nu fac nimic. Dar Jim Baker, arhitectul acesteia, avea credinţa nestrămutată că guvernul poate fi făcut să funcţioneze. Comisia pe care a edificat-o el a fost o demonstraţie plină de virtuozitate a modului cum se pot duce treburile la bun sfârşit în guvernul de la Washington. Era un grup bipartit, cu cinci membri aleşi de Casa Albă, cinci aleşi de liderul majorităţii din Senat şi cinci de preşedintele Camerei Reprezentanţilor. Practic, fiecare comisar era o autoritate de necontestat în domeniul său de specialitate. Aveam politicieni grei, cu influenţă în Congres, ca Bob Dole,

preşedintele Comisiei pentru Finanţe a Senatului; Pat Moynihan, sclipitorul senator nonconformist din New York; şi Claude Pepper, realistul congresmen în vârstă de optzeci şi unu de ani din Florida, care nu se ferea să spună lucrurilor pe nume, şi care era un simbol viu al americanilor vârstnici. Lane Kirkland, preşedintele AFL-CIO, era şi el membru al comisiei şi mi-a devenit prieten apropiat; la fel şi Alexander Trowbridge, conducătorul Asociaţiei Naţionale a Producătorilor. Preşedintele Camerei Reprezentanţilor Tip O'Neill l-a desemnat pe cel mai de frunte democrat: Bob Ball, cel care condusese Administraţia Asigurărilor Sociale sub Lyndon Johnson. Iar preşedintele ţării m-a desemnat pe mine şeful comisiei.

Nu voi intra aici în detaliile complexe ale chestiunilor demografice şi financiare pe care am ajuns să le cunoaştem ca pe propriul buzunar, şi nici în cele ale dezbaterilor politice şi audierilor care ne-au mâncat mai mult de un an. Eu am condus comisia exact în spiritul pe care-l avusese Jim Baker în vedere, ţintind spre un compromis bipartit eficace. Ca să putem face toată povestea să funcţioneze cu bune rezultate, am întreprins patru lucruri vsenlinic, pe care» lv voi menţiona aici, fiindcă de-atunci încoace le-am tot folosii, într-o variantă sau alta.

Trima măsură a fost să limităm problema. În cazul de faţă, aceasta însemna să lui atacăm chestiunea finanţării pe viitor a sistemului asigurărilor medicale Medicare – care, deşi strict tehnic vorbind, făcea parte din sistemul asigurărilor sociale în general, reprezenta o problemă de departe mai complexă, iar în încercarea de-a le rezolva pe amândouă, riscam să n-o rezolvăm pe niciuna.

Al doilea pas a fost să-i determinăm pe toţi să cadă de acord asupra dimensiunilor numerice ale problemei. Aşa cum a spus Pat Moynihan mai târziu:

— Ai dreptul la propria opinie, dar nu ai dreptul să vii cu nişte date faptice care să fie numai ale tale.

Atunci când a devenit limpede că lipsa de fonduri pe termen lung era cât se poate de reală, membrilor comisiei li s-a luat posibilitatea s-o dea pe demagogie. Erau obligaţi să susţină reducerea alocaţiilor şi/sau să susţină o creştere a contribuţiilor. Recurgerea la expedientul finanţării din capitolul de „venituri generale” al bugetului federal a fost din start respinsă cu vehemenţă de Pepper, care se temea că acest lucru va transforma asigurările sociale într-un program de protecţie socială.

Cea de-a treia tactică inteligentă a venit dinspre Baker. Dacă voiam să ajungem la un compromis care să aibă succes, a argumentat el, trebuia să-i luăm pe toţi în barcă. Aşa că am avut mare grijă să-i ţinem tot timpul la curent pe Reagan şi pe O’Neill, pe măsură ce înaintam cu lucrul. A devenit sarcina lui Bob Ball să-l informeze pe O’Neill, şi a mea şi a lui Baker să-l informăm pe preşedinte.

A patra mişcare a noastră a fost să cădem de acord între comisari că, o dată ce am ajuns la un compromis, ne vom menţine fermi pe poziţie împotriva oricăror amendamente pe care-ar fi dorit să le impună vreunul dintre partide. Ulterior, le-am spus reporterilor:

— Dacă scoţi diverse bucăţele dintr-un ansamblu de măsuri, se pierde consensul, şi-atunci întreg acordul începe să se destrame.

Ne-am publicat raportul în ianuarie 1983; atunci când a venit în sfârşit momentul să prezentăm propunerile de reformă în faţa Congresului, Ball şi cu mine am hotărât să depunem mărturie împreună, unul lângă celălalt. Ori de câte ori un republican punea o întrebare, să răspund eu. Ori de câte ori un democrat punea o întrebare, să răspundă el. Şi exact asta am încercat noi să facem, cu toate că senatorii nu au cooperat în totalitate.

Aşa diversă cum era comisia noastră, am găsit căi de a ajunge la un acord. Ceea ce i-a unit pe oameni cum era Claude Pepper cu liderul patronatului producătorilor a fost

faptul că ne-am îngrijit să repartizăm povara. Amendamentele la sistemul asigurărilor sociale, pe care Reagan le-a promulgat până la urmă sub formă de lege în 1983, presupuneau greutăţi pentru toată lumea. Angajatorii erau obligaţi să absoarbă viitoarele majorări în impozitul pe salarii; angajaţii aveau şi ei de plătit impozite mai mari, iar în unele cazuri au văzut cum data de la care puteau ieşi la pensie a fost împinsă mai departe în viitor; pensionarii au fost nevoiţi să accepte amânarea majorărilor pentru acoperirea costului vieţii, iar cei cu pensii mari au început să plătească impozit pe ele. Făcând toate aceste lucruri însă, noi am reuşit să finanţăm asigurările sociale pe o perioadă de planificare de şaptezeci şi cinci de ani – intervalul convenţional pentru programele de acest fel. Cu elocvenţa lui obişnuită, Moynihan a declarat:

— Am un puternic sentiment că toţi suntem învingători aici. Ceea ce am câştigat noi astăzi este risipirea fricii teribile din această ţară, cum că sistemul de asigurări sociale ar fi într-un fel o păcăleală, cam ca o scrisoare în care eşti anunţat că poţi deveni milionar cu condiţia să scoţi acum câteva sute de dolari din buzunar.

În timp ce se petreceau toate aceste lucruri, în 1983, mă aflam într-o zi la biroul meu din New York, studiind nişte proiecţii demografice, când a sunat telefonul. Era Andrea Mitchell, o reporteră de la NBC.

— Am câteva întrebări despre propunerile de buget ale preşedintelui, a spus ea.

Mi-a explicat că se străduia să-şi dea seama dacă ipotezele cele mai recente ale administraţiei Reagan, relativ la politica fiscală, erau realmente credibile, şi că David Gergen, asistentul şefului pentru comunicaţii de la Casa Albă, îi sugerase numele meu. Conform declaraţiei ei, Gergen i-ar fi spus: „Dacă vrei într-adevăr să te lămureşti cum e cu economia, de ce nu-l suni pe Alan Greenspan? El ştie mai multe decât oricine altcineva”.

— Pun pariu că tuturor economiştilor le spuneţi acelaşi lucru, am replicat eu. Dar cum să nu, haideţi să stăm de vorbă.

O remarcasem pe Andrea în reportajele de pe NBC. Era una dintre corespondentele de la Casa Albă. Impresia mea era că se exprimă foarte clar şi că vocea ei are o foarte agreabilă rezonanţă de autoritate. De asemenea, nu-mi scăpase nici faptul că arăta foarte bine.

Am stat de vorbă în ziua aceea, apoi de alte câteva ori, şi curând am devenit o sursă de informaţii constantă. Pe parcursul următorilor doi ani, Andrea mă suna de fiecare dată când avea „pe ţeavă” un subiect economic important. Îmi plăcea cum îşi prezenta materialele la TV; chiar şi atunci când problemele erau prea complexe ca să poată fi zugrăvite cu toate detaliile tehnice, ea reuşea să identifice fondul chestiunii. Şi era meticuloasă cu faptele.

În anul 1984, Andrea m-a întrebat dacă n-aş vrea să vin cu ea la dineul corespondenţilor de la Casa Albă, unde reporterii îşi invită sursele. Am fost nevoit să-i răspund că deja convenisem să merg cu Barbara Walters. Dar am adăugat:

— Tu nu vii niciodată la New York? Am putea ieşi într-o seară ia cină.

A mai fost nevoie de încă opt luni până să putem deveni un cuplu – era un an electoral, şi Andrea a fost extrem de ocupată toată luna noiembrie, vând Reagan l-a învins pe Mondale la o diferenţă covârşitoare. În sfârşit. În preajma sărbătorilor de iarnă, am stabilit data când să ieşim împreună şi eu am rezervat o masă la restaurantul meu preferat din New York, Le Périgord, pentru 28 decembrie. Ningea în seara aceea, iar Andrea a întârziat puţin, apărând într-un suflet la restaurant: arăta foarte frumoasă, chiar dacă niţel cam ciufulită, după o zi întreagă de transmis ştiri şi de încercat să oprească taxiuri pe ninsoare.

În seara aceea am descoperit că şi ea era o fostă

muziciană, la fel ca mine; cântase la vioară în orchestra Westchester Symphony. Ne plăcea aceeaşi muzică – colecţia ei de discuri semăna cu a mea. Îi plăcea baseball-ul. În primul rând însă, împărtăşeam amândoi un interes viu faţă de afacerile curente ale lumii în care trăiam: strategice, politice, militare, diplomatice. Nu duceam absolut deloc lipsă de subiecte despre care să vorbim.

Probabil că puţini s-ar gândi la un asemenea lucru ca subiect de conversaţie la o primă întâlnire romantică, dar la restaurant noi am sfârşit prin a discuta despre monopoluri. I-am spus că scrisesem un eseu pe această temă şi am invitat-o la mine acasă, ca să-l citească. Acum, ea mă tachinează pe chestia asta, spunând: „Ce, chiar n-aveai nicio gravură în casă cu care să mă ispiteşti?” Dar ne-am dus totuşi la apartamentul meu şi eu i-am arătat eseul pe care-l scrisesem pentru Ayn Rand despre legislaţia antitrust. Ea l-a citit şi l-am discutat apoi împreună. Până-n ziua de azi, Andrea susţine că de fapt o puneam la încercare. Dar nu-i adevărat: pur şi simplu, făceam tot ce-mi putea trece prin minte ca să n-o las să plece.

Cam pe toată perioada celui de-al doilea mandat al lui Reagan, principala raţiune pentru care eu m-am dus la Washington a fost Andrea. Am păstrat legătura cu unii oameni din guvern, dar atenţia mea s-a concentrat aproape exclusiv pe lumea afacerilor şi a profesiunii economice de la New York. Pe măsură ce economia afacerilor, ca profesie, s-a maturizat, eu m-am implicat tot mai activ în organizaţiile sale. Îndeplinisem funcţia de preşedinte al Asociaţiei Naţionale a Economiştilor de Afaceri, precum şi pe aceea de preşedinte al Conferinţei Economiştilor de Afaceri, şi eram „în cărţi” pentru preşedinţia Clubului Economic din New York, echivalentul în lumea financiară şi de afaceri al Consiliului pentru Relaţii Externe[30].

---

30 Organizaţie apolitică fondată în anul 1921, care editează publicaţia Foreign Affairs ş\ despre care se consideră că este cel mai influent

Şi Townsend-Greenspan se schimbase. Mari firme de consultanţă în domeniul economiei, cu nume ca DRI şi Wharton Econometrics, crescuseră văzând cu ochii şi ajunseseră să furnizeze mare parte din datele de bază care le erau necesare planificatorilor din lumea afacerilor. Modelarea computerizată devenise o metodă mult mai larg răspândită şi multe firme îşi aveau propriii economişti. Experimentasem cu diversificarea în consultanţă de investiţii şi fonduri de pensii, dar, cu toate că aceste activităţi aduceau bani, nu erau la fel de lucrative ca serviciile de consultanţă pentru firme. În plus, mai multe proiecte însemnau mai mulţi angajaţi, ceea ce însemna şi că eu trebuia să-mi petrec o mai mare parte din timp ocupându-mă de administrarea treburilor firmei.

În cele din urmă, am ajuns la concluzia că varianta optimă era să mă concentrez exclusiv pe ceea ce mă pricepeam cel mai bine să fac: să elucidez probleme analitice interesante şi greu de lămurit, pentru clienţi sofisticaţi, care aveau nevoie de soluţii şi puteau plăti onorarii consistente pentru un serviciu de înaltă calitate. Aşadar, în a doua jumătate a mandatului lui Reagan, am pus la cale reducerea activităţii firmei Townsend-Green – span. Dar, înainte de-a apuca să-mi pun în aplicare aceste planuri, am primit, în martie 1987, un telefon de la Jim Baker. La acea dată, Baker era secretarul trezoreriei – după o zbuciumată perioadă de patru ani ca şef al personalului de la Casa Albă, acceptase un foarte neobişnuit schimb de posturi, în 1985, făcând rocada cu Don Regan. Jim şi cu mine eram amici încă din timpul administraţiei Ford, şi eu fusesem cel care-l ajutase să se pregătească pentru audierea de confirmare din Senat, în primăvara când a preluat funcţia de secretar al trezoreriei. L-a pus pe asistentul lui să mă sune şi să mă întrebe dacă aş putea veni la Washington, ca să ne întâlnim la el acasă.

---

grup al societăţii civileîn privinţa relaţiilor externe ale Statelor Unite. (N. trad.)

Ceea ce mi s-a părut ciudat – de ce nu la el la birou? Dar am acceptat.

În dimineaţa următoare, un taximetrist din Washington mă lăsa în faţa fermecătoarei case a lui Baker, o clădire veche, în stil georgian colonial, dintr-o zonă elegantă de pe Foxhall Road. Am fost surprins să constat că eram aşteptat nu numai de Jim, ci şi de Howard Baker, şeful de personal de atunci al preşedintelui Reagan. Howard a trecut direct la subiect:

— Paul Volcker s-ar putea să plece în vara aceasta, când i se termină mandatul, a început el. Nu suntem în măsură să-ţi oferim propriu-zis postul lui, dar am vrea să ştim… în caz că ţi s-ar face propunerea, ai accepta?

Câteva clipe am rămas mut, neştiind ce să spun. Până cu doar câţiva ani înainte, nicicând nu mă gândisem la mine însumi ca la un potenţial preşedinte al Fed-ului. În 1983, pe măsură ce se apropia de sfârşit primul mandat al lui Volcker, aflasem cu negrăită surpriză că, atunci când o firmă de pe Wall Street a desfăşurat un sondaj de opinie neoficial, cu întrebarea cine l-ar putea înlocui pe Paul Volcker, dacă ar fi să plece de tot, numele meu apăruse primul pe listă.

Oricât de apropiat eram de Arthur Burns, pentru mine Fed-ul fusese dintotdeauna o enigmă – o cutie neagră. După ce-l văzusem pe Arthur cum se zbate şi depune chinuitoare eforturi, nu mă simţeam suficient dv bine pregătit pentru un asemenea post; stabilirea ratelor dobânzii pentru o întreagă economie părea să presupună mult mai multe cunoştinţe decât existau în bagajul meu. Postul în sine mi se părea amorf: genul de muncă în care e foarte uşor să te înşeli, chiar dacă, practic, deţii toate datele problemei. 1 revizionarea unei economii atât de complexe ca a noastră nu e o simplă problemă de calcul al probabilităţilor: nouăzeci la sută şanse să fie aşa, şi zece la sută să nu fie. Te poţi considera extrem de norocos dacă-ţi iese o proporţie de şaizeci-patruzeci la sută. Pe de altă

parte, provocarea era mult prea grandioasă ca să-i dau cu piciorul. Le-am spus celor doi Baker că, dacă mi se va oferi postul, îl voi accepta.

Am avut timp berechet să mă apuce frica şi să mă răzgândesc. În următoarele două luni, Jim Baker mă tot suna ca să-mi spună lucruri de genul: „Încă se mai discută” sau: „Volcker se mai gândeşte dacă vrea sau nu să rămână”. Mă simţeam când fascinat de posibilitate, când niţel cam nesigur. Abia în ajun de Ziua Eroilor[31], Baker a telefonat ca să-mi spună:

— Paul s-a hotărât să plece.

Apoi m-a întrebat dacă eu eram în continuare interesat şi eu am răspuns că da.

— O să primeşti un telefon din partea preşedintelui, peste câteva zile.

Două zile mai târziu, eram în cabinetul ortopedului meu, când a intrat o asistentă şi a spus că sunt căutat la telefon de Casa Albă. Durase câteva minute bune pentru ca apelul să ajungă la mine, fiindcă recepţionera de la cabinetul doctorului crezuse că face cineva o glumă proastă. M-au lăsat să folosesc biroul privat al doctorului, ca să pot vorbi. Am ridicat receptorul şi am auzit acel glas familiar şi destins. Ronald Reagan a spus:

— Alan, vreau ca tu să fii preşedintele meu la Rezerva Federală.

I-am spus că aş fi onorat să accept. Apoi am pălăvrăgit niţel. I-am mulţumit şi am închis.

Când am ieşit înapoi pe coridor, asistenta a părut foarte îngrijorată.

— Vă simţiţi rău? a întrebat ea. Arătaţi de parcă aţi fi primit nişte veşti cam proaste.

---

31 Ultima zi de luni din fiecare lună mai, când sunt comemoraţi americanii căzuţi pe câmpurile de bătălie. Anterior anului 1971, se numea Decoration Day şi era sărbătorită pe 30 mai. (N. trad.)

Timp de decenii scrutasem atent economia, în absolut fiecare zi lucrătoare, şi vizitasem de zeci de ori Fed-ul. Cu toate acestea, când am fost numit preşedinte, eram conştient că voi avea foarte multe de învăţat. Convingere care mi-a fost întărită din chiar primul minut după ce am intrat pe uşă. Prima persoană care m-a întâmpinat a fost Dennis Buckley, un agent de securitate care-mi va sta alături pe toată durata rămânerii mele în funcţie. El mi s-a adresat cu formula „Domnule preşedinte".

Fără să mă gândesc, am spus:

— Nu fi caraghios. Toată lumea îmi zice Alan.

Cu blândeţe, el mi-a explicat că la Fed pur şi simplu nu se procedează aşa; nimeni nu-i spune preşedintelui pe numele mic.

Deci Alan a devenit domnul preşedinte.

Personalul, am aflat mai departe, pregătise o serie de instructaje diplomatic botezate „seminarii individuale", în care cel instruit eram eu. Aceasta a însemnat că, în următoarele zece zile, responsabili superiori din departamentele de specialitate se adunau în sala de conferinţă a Consiliului, aflată la etajul patru, şi mă învăţau ce am de făcut. Am aflat astfel despre unele secţiuni ale legii de funcţionare a Rezervei Federale despre care nici măcar nu ştiam că există – şi pentru care *eu* eram responsabil de-acum. Personalul m-a învăţat tot felul de secrete despre reglementările bancare, în privinţa cărora, dat fiind că eu funcţionasem ca membru în consiliul de administraţie atât la JPM – organ, cât şi la Bowery Savings, am fost total uimit că nu le întâlnisem niciodată. Bineînţeles, Fed-ul avea experţi în absolut fiecare aspect al economiei interne şi internaţionale, precum şi putinţa de a cere date de peste tot – un acces privilegiat pe care abia aşteptam să-l explorez.

Deşi aveam experienţă ca responsabil de corporaţie, Consiliul Guvernatorilor Sistemului Rezervei Federale, aşa

cum sună denumirea oficială, era cu un întreg ordin de anvergură mai mare decât orice structură pe care-o condusesem eu vreodată – astăzi, personalul Consiliului Rezervei Federale numără aproximativ două mii de oameni şi are un buget anual de aproape 300 de milioane de dolari. Din fericire, nu era sarcina mea să-l administrez: obiceiul împământenit de multă vreme este ca supravegherea operaţiunilor curente să intre în atribuţiile unui alt membru al Consiliului Guvernatorilor, desemnat în acest scop. Există, de asemenea, un director pe probleme de management, care îndeplineşte rolul unui şef de personal. În acest fel, numai problemele cu totul ieşite din comun sau care ar putea declanşa interesul publicului ori al legislativului sunt aduse în atenţia preşedintelui, cum ar fi, de pildă, monumentala dificultate a modificării sistemului de plăţi internaţionale la intrarea în noul mileniu. În rest, el este liber să se concentreze pe economie – exact ceea ce abia aşteptam eu să fac.

Preşedintele Fed-ului deţine mai puţină putere unilaterală decât ar putea sugera titulatura funcţiei lui. Prin lege, eu nu controlam decât ordinea de zi pentru şedinţele Consiliului Guvernatorilor – asupra tuturor celorlalte chestiuni, Consiliul era cel care hotăra, prin majoritate de voturi, iar preşedintele nu reprezenta decât un singur vot din şapte. De asemenea, nu eram în mod automat preşedintele Comitetului Federal al Pieţei Deschise (Federal Open Market Committee – FOMC), foarte influentul organism care controlează rata dobânzii-cheie sau de referinţă pentru fondurile federale, adică principala pârghie de control a politicii monetare din Statele Unite.[32] Comitetul FOMC este format din cei şapte

32 Atunci când FOMC modifică această dobândă, practic îi ordonă aşa-numitului birou al pieţei deschise din New York să cumpere sau să vândă titluri de stat — adeseori în valoare de câteva miliarde de dolari într-o singură zi. Vânzarea titlurilor de către Fed acţionează ca o frână, retrăgând din economie banii încasaţi prin tranzacţie şi împingând în sus dobânzile pe termen scurt, în timp ce cumpărarea de titluri are

guvernatori ai Consiliului şi din preşedinţii celor douăsprezece bănci regionale ale Rezervei Federale (din care numai cinci pot să voteze într-o şedinţă), iar hotărârile se iau şi aici tot prin majoritate de voturi. Chiar dacă preşedintele Consiliului devine prin tradiţie şi cel al FOMC, el trebuie să fie ales în fiecare an de membrii Comitetului, care au libertatea de a alege pe altcineva. Mă aşteptam ca precedentul să prevaleze. Dar eram permanent conştient că o revoltă din partea celorlalţi şase guvernatori mă putea lăsa fără nicio altă autoritate decât aceea de a redacta ordinea de zi a şedinţelor Consiliului.

L-am luat repede pe Don Kohn, secretarul FOMC, şi l-am pus să mă treacă prin protocoalele unei şedinţe. (Don, care se va dovedi a fi cel mai eficace sfătuitor de politică pentru mine în sistemul Fed, în cei optsprezece ani pe care i-am petrecut acolo, este acum vicepreşedintele Consiliului.) FOMC îşi ţinea şedinţele în secret, deci n-aveam nici cea mai vagă idee care ar fi. agenda sau orarul de desfăşurare, cine lua cuvântul mai întâi, cine cui se supunea în materie de autoritate, cum se făcea votarea şi aşa mai departe. De asemenea, comitetul îşi avea propriul jargon, pe care eu trebuia să încep să-l stăpânesc. De exemplu, atunci când FOMC-ul dorea să-l autorizeze pe preşedinte să mai adauge câteva puncte la dobânda de referinţă, dacă se dovedea necesar, până la data întrunirii urmăptare, nu spunea pur şi simplu: „Aveţi permisiunea să creşteţi ratele dobânzii, dacă decideţi că se impune acest lucru”, ci vota să dea „o directivă asimetrică în direcţia ajustării restrictive”. Mi se stabilise în program să conduc o asemenea şedinţă în săptămâna următoare, pe 18 august, deci aveam toate motivele să studiez sârguincios

---

efectul opus. în prezent, rata dobânzii de referinţă pe care o ţinteşte FOMC se comunică public, dar pe vremea aceea nu se întâmpla aşa. Ca urmare, firmele de pe Wall Street îşi desemnau „observatori ai Fed-ului", care să ghicească modificările de politică monetară pornind de la ceea ce făceau operatorii noştri sau de la schimbările produse in raportul nostru de bilanţ săptămânal. [N. a.)

problemele. Andrea şi acum mă mai ia peste picior, amintindu-şi cum am venit la ea în weekendul acela şi m-am cuibărit în pat cu *Regulamentul Robert de desfăşurare a şedinţelor deliberative*.

Simţeam realmente nevoia să mă pun imediat şi foarte serios pe treabă, fiindcă ştiam că Fed-ul se va confrunta curând cu nişte decizii foarte importante. Expansiunea din era Reagan se apropia de sfârşitul celui de-al patrulea an consecutiv, dar, cu toate că economia mergea foarte bine, dădea şi semne clare de instabilitate. De la începutul anului, când indicele Dow Jones Industrial[33] ajunsese pentru prima oară în istoria lui la valoarea de 2000 de puncte, piaţa acţiunilor crescuse cu peste 40 la sută – acum indicele depăşea 2 700 de puncte şi Wall Streetul era în efervescenţă speculativă. Ceva asemănător se petrecea şi cu piaţa imobiliară comercială.

Indicatorii economici însă erau departe de-a fi încurajatori. Deficitele bugetare enorme din timpul lui Reagan făcuseră ca datoria publică aproape să se tripleze, crescând de la puţin peste 700 de miliarde, în momentul de debut al mandatului lui de preşedinte, până dincolo de 2 trilioane la sfârşitul anului fiscal 1988. Dolarul era în cădere liberă, iar lumea se temea că America îşi pierde avantajul competitiv – mass-media era plină de zvonuri alarmiste despre „ameninţarea japoneză" crescândă. Preţurile la bunurile de consum, care în 1986 nu se majoraseră decât cu 1, 9 la sută, la data la care eu mi-am ocupat postul creşteau într-un ritm aproape dublu. Chiar dacă o inflaţie de 3, 6 la sută era de departe mai estompată decât coşmarul ratei din două cifre pe care oamenii încă şi-l aminteau din anii 1970, din clipa în care inflaţia se porneşte, de regulă va continua să crească. Eram în pericol să pierdem victoria pe care o

---

33* De reţinut că, în timp ce mă străduiam să învăţ jargonul de la Fed, glumeam uneori cu personalul de acolo: „Nu se poate spune chestia asta şi în limba engleză?" (N. a.)

câştigaserăm, cu preţul atâtor privaţiuni şi suferinţe, sub Paul Volcker.

Acestea erau probleme economice de mare anvergură, fireşte, care depăşeau cu mult puterea Fed-ului de a le rezolva. Pe de altă parte însă, cel mai rău lucru pe care l-am fi putut face era să stăm cu mâinile-n sân. Mi-am zis că o creştere a dobânzii ar fi un act de prudenţă, dar Fed-ul nu mai majorase de trei ani ratele dobânzii. Împingerea lor în sus, tocmai acum, ar fi provocat mare tevatură. Ori de câte ori Fed-ul schimbă direcţia, acest lucru poate să răvăşească pieţele. Există un risc deosebit de acut în a înăspri condiţiile de împrumut atunci când piaţa acţiunilor este în Creştere – acest lucru poate să submineze încrederea investitorilor, iar dacă îi sperie pe oameni suficient de tare, poate să declanşeze o contracţie economică severă.

Cu toate că eram în termeni amicali cu mulţi dintre membrii comitetului, aveam destulă minte încât să realizez că sunt slabe şanse ca un preşedinte abia înscăunat, de doar o săptămână, să influenţeze votul către un consens în privinţa unei decizii atât de riscante. Aşa că n-am propus o creştere a dobânzii, ci m-am mulţumit să-i ascult pe ceilalţi. Cei optsprezece membri ai comitetului[34] aveau cu toţii multă experienţă în spate, ca bancheri în sistemul central şi ca economişti, şi, pe măsură ce ne-am comparat rând pe rând opiniile privind starea economiei, s-a văzut clar că şi ei sunt preocupaţi. Gerry Corrigan, morocănosul preşedinte al Fed-ului din New York, a spus că ar trebui să majorăm dobânda; Bob Parry, preşedintele Fed-ului din San Francisco, a declarat că în districtul lui există o creştere bună, optimism pe toate planurile şi niciun semn de revendicări salariale – toate fiind motive de-a privi cu suspiciune inflaţia; Şi Keehn de la Chicago a fost de acord cu el, arătând că fabricile din Vestul Mijlociu operau la capacitate aproape maximă şi că până şi agricultura părea

34 Exista un post neocupat în Consiliul Rezervei Federale. (N. a.)

să stea mai bine; Tom Melzer de la Fed-ul din St. Louis ne-a spus că până şi fabricile de încălţăminte din districtul lui produceau la 100 la sută capacitate; Bob Forrestal din Atlanta ne-a povestit cât de surprinşi au fost oamenii lui în faţa unor cifre atât de bune privind ocuparea forţei de muncă, până şi în zone ale Sudului cronic afectate de slaba activitate economică. Cred că toată lumea a ieşit din acea şedinţă cu convingerea că Fed-ul va trebui să majoreze ratele dobânzii curând.

Ocazia imediat următoare de-a face acest lucru s-a ivit două săptămâni mai târziu, pe 4 septembrie, la o şedinţă a Consiliului Guvernatorilor. Consiliul controlează cealaltă pârghie principală de politică monetară, „taxa scontului”, adică dobânda la care Rezerva Federală dă bani cu împrumut instituţiilor bancare. În general, această dobândă variază în tandem cu rata dobânzii asupra fondurilor federale. Anterior şedinţei de consiliu planificate, mi-am petrecut câteva zile făcând du-te-vino pe coridoare, căutându-i pe guvernatori în birourile lor şi străduindu-mă să edific un consens. Şedinţa odată întrunită s-a derulat rapid în direcţia supunerii la vot: majorarea dobânzii de la 5, 5 la 6 la sută a fost unanim aprobată de guvernatori.

Pentru a diminua presiunile inflaţioniste, noi am încercat să încetinim mersul economiei prin scumpirea împrumuturilor. Este imposibil să prevezi cum vor reacţiona pieţele la o asemenea mişcare, mai ales atunci când investitorii sunt în plină febră speculativă. Nu m-am putut abţine să nu fac paralela cu ceea ce citisem despre dilemele fizicienilor de la Alamogordo, atunci când detonaseră pentru prima dată o bombă atomică: Dacă bomba nu explodează? Dacă nu funcţionează aşa cum sperau ei? Dacă reacţia în lanţ va ieşi nu ştiu cum de sub control şi va da foc întregii atmosfere a Pământului? După ce şedinţa s-a terminat, eu trebuia să iau avionul spre New York; de acolo, aveam programată la sfârşitul săptămânii

plecarea spre Elveţia, unde urma să particip pentru prima oară la reuniunea guvernatorilor de bănci centrale din cele zece ţări industrializate care conduceau economia lumii. Fed-ul avea speranţa că pieţele cele mai importante – cea a acţiunilor, cea a contractelor la termen, cea valutară şi cea a obligaţiunilor – vor absorbi schimbarea din mers, eventual cu o uşoară încetinire a creşterii preţurilor la acţiuni şi o întărire a dolarului. I-am tot sunat pe cei de la biroul meu, ca să văd cum reacţionează pieţele.

Cerul nu a luat foc în ziua aceea. Acţiunile şi-au scăzut cursul, băncile şi-au majorat rata dobânzii de bază în acord cu majorarea făcută de noi, iar lumea financiară, aşa cum speraserăm, a băgat de seamă că Fed-ul pornise să acţioneze în direcţia înăbuşirii inflaţiei. Impactul cel mai dramatic a fost probabil cel exprimat printr-un titlu de articol apărut în *New York Times* câteva zile mai târziu: „Cea mai abruptă creştere pe Wall Street: anxietatea”. În sfârşit, mi-am îngăduit şi eu un suspin de uşurare, când a ajuns la mine un mesaj din partea lui Paul Volcker. „Felicitări”, scria el. „Acum eşti un bancher central”.

Nicio clipă nu mi-a trecut prin cap că gata, ne puteam considera scăpaţi. Semnele neliniştitoare în privinţa mersului economiei au continuat să se adune. Creşterea lentă şi un nou puseu de slăbiciune din partea dolarului au încordat la maximum nervii celor de pe Wall Street, pe măsură ce investitorii şi instituţiile financiare se confruntau cu probabilitatea ca miliarde de dolari băgaţi în tranzacţii speculative să nu le aducă deloc câştigul aşteptat. La începutul lunii octombrie, spaima aceea s-a transformat în panică. Piaţa acţiunilor a luat-o rapid în jos, cu 6 procente în prima săptămână, apoi cu alte 12 procente în a doua săptămână. Pierderea cea mai mare a fost în ziua de vineri, 16 octombrie, când indicele Dow Jones a scăzut cu 108 puncte. De la sfârşitul lui septembrie, aproape jumătate de trilion de dolari, în câştiguri pe hârtie, se evaporaseră numai de pe piaţa

bursieră – ca să nu mai vorbim de pierderile produse pe cea valutară şi pe alte pieţe. Declinul a fost atât de copleşitor, încât revista *Time* a dedicat două pagini întregi pieţei bursiere în numărul din acea săptămână, sub titlul „Masacru în octombrie pe Wall Street”.

Eu ştiam că, privind lucrurile dintr-o perspectivă istorică, această „corecţie” nu era nici pe departe cea mai severă. Prăbuşirea pieţei din 1970 fusese, proporţional vorbind, de două ori mai mare, iar Marea Criză anulase nu mai puţin de 80 la sută din valoarea pieţei. Dar, dat fiind modul lamentabil în care se încheiase săptămâna, toată lumea se temea de ceea ce s-ar putea întâmpla atunci când pieţele se vor deschide din nou luni dimineaţă.

I, uni clupă-masă trebuia să iau avionul spre Dallas, unde marţi urma să ţin un discurs la convenţia Asociaţiei Bancherilor Americani – primul meu d iscurs important în calitate de preşedinte al Fed-ului. Luni dimineaţă am discutat cu Consiliul Guvernatorilor şi am convenit să fac deplasarea, pentru a nu da impresia că Fed-ul a intrat în panică. Piaţa s-a deschis anemic în acea dimineaţă, iar în jurul orei la care a trebuit să plec, arăta rău de tot: scăzuse cu peste 200 de puncte. În avion nu aveam telefon. Aşadar, primul lucru pe care l-am făcut când am ajuns la destinaţie a fost să-l întreb pe unul dintre oamenii de la Banca Rezervei Federale din Dallas care veniseră să mă întâmpine:

— Cum s-au încheiat lucrurile, în final, pe piaţa bursieră?

El a spus:

— A coborât cu cinci zero opt.

De obicei, când cineva spune „cinci zero opt”, aceasta înseamnă cinci virgulă zero opt. Aha, deci piaţa scăzuse cu numai cinci puncte.

— Perfect! am exclamat eu. Formidabilă revenire!

Chiar în timp ce vorbeam, mi-am dat seama că

expresia de pe faţa interlocutorului meu nu era deloc una de uşurare. În fapt, piaţa căzuse cu 508 puncte – o scădere de 22, 5 la sută, cea mai mare pierdere pe o singură zi înregistrată în istoria bursei, mai mare şi decât cea din ziua când începuse Marea Criză: Vinerea Neagră din 1929.

M-am dus direct la hotel, unde nu m-am dezlipit de telefon până târziu în noapte. Manley Johnson, vicepreşedintele Consiliului Fed-ului, instituise un comitet de criză la biroul meu din Washington şi am avut o serie întreagă de discuţii şi teleconferinţe ca să ne trasăm planurile de acţiune. Gerry Corrigan mi-a făcut rezumatul discuţiilor pe care le avusese la New York cu directori ai firmelor de pe Wall Street şi cu oficiali ai Bursei New York; Şi Keehn stătuse de vorbă cu responsabilii bursei de mărfuri şi contracte la termen din Chicago, precum şi cu conducători ai firmelor operatoare; Bob Parry din San Francisco mi-a raportat ceea ce auzea de la capii instituţiilor de economii şi credite ipotecare, ale căror sedii se aflau majoritar pe Coasta de Vest.

Sarcina Fed-ului, atunci când apare panică pe piaţa bursieră, constă în a ţine la distanţă paralizia financiară – o stare haotică, în care agenţii economici şi băncile încetează să-şi mai facă reciproc plăţile cuvenite şi economia se opreşte, scârţâind din toate încheieturile. Factorilor de răspundere cu care am stat la telefon în noaptea aceea, urgenţa şi gravitatea situaţiei le erau indubitabile: chiar dacă nu se înrăutăţeau lucrurile pe pieţe, sistemul se va zvârcoli timp de săptămâni întregi. Am început să explorăm modalităţi prin care am putea fi nevoiţi să asigurăm lichidităţi dacă instituţiile majore rămâneau fără bani gheaţă. Dar nu toţi oamenii noştri, dintre cei mai tineri, înţelegeau seriozitatea crizei. În timp ce discutam despre declaraţia publică pe care ar trebui s-o facă Fed-ul, unul dintre ei a zis:

— Poate că reacţia noastră este exagerată. De ce să nu aşteptăm câteva zile, să vedem ce se întâmplă?

Deşi eu eram nou în toată povestea, prea studiam de multă vreme istoria financiară, ca să cred că aşteptarea are vreun rost. A fost singurul moment când m-am răstit la cineva, în noaptea aceea:

— N-avem nevoie să aşteptăm, ca să vedem ce se întâmplă. *Ştim* ce urmează să se întâmple.

După care am dat niţel înapoi şi am explicat:

— Ştiţi ce se spune despre momentul când eşti împuşcat? Te simţi de parcă ţi-ar fi tras cineva un pumn, dar trauma este atât de puternică, încât durerea n-o simţi imediat. În următoarele douăzeci şi patru de ore, maximum patruzeci şi opt, o să ne doară pe toţi foarte tare.

Spre sfârşitul discuţiei, era limpede că a doua zi va fi plină de decizii majore. Gerry Corrigan a ţinut neapărat să-mi declare solemn:

— Alan, de tine depinde acum. Toată povestea asta cade pe umerii tăi.

Gerry e un tip dintr-o bucată, iar eu nu mi-am putut da seama dacă s-o iau ca pe o încurajare din partea lui sau ca pe o provocare la adresa preşedintelui nou-înscăunat

— Mulţumesc, domnule doctor Corrigan.

Nu mă simţeam panicat, pentru că înţelegeam natura problemelor cu care ne vom confnmta. Totuşi, atunci când am închis telefonul, către miezul nopţii, m-am întrebat dacă voi putea adormi. Aceasta va fi adevărata piatră de încercare. „Acum vom vedea noi din ce material eşti făcut”, mi-am zis în sinea mea. M-am dus la culcare şi, sunt mândru s-o spun, am dormit timp de cinci ceasuri bune.

A doua zi, dimineaţă devreme, în timp ce meşteşugeam la exprimarea din declaraţia oficială a Fed-ului, de la centrala telefonică a hotelului m-au întrerupt cu un apel venit de la Casa Albă. Era Howard Baker, şeful de personal al preşedintelui Reagan. Cum îl ştiam de mult pe Howard, m-am comportat de parcă nu s-ar fi întâmplat nimic neobişnuit.

— Bună dimineaţa, domnule senator! am spus. Cu ce vă pot fi de folos?

— *Ajutooor*! s-a văitat el, pe un ton prefăcut plângăreţ. Unde eşti?

— La Dallas, i-am răspuns. Te supără ceva?

În mod normal, era treaba secretarului trezoreriei să se ocupe de reacţia administraţiei faţă de o criză pe Wall Street. Dar Jim Baker se afla în Europa, încercând să-şi scurteze vizita şi să vină înapoi, iar Howard nu voia să atace această situaţie de unul singur. Am acceptat să-mi anulez discursul şi să revin la Washington – oricum mă simţeam înclinat s-o fac, pentru că, în lumina prăbuşirii cu 508 puncte a pieţei, întoarcerea mea părea să fie cel mai bun mod prin care să-i asigurăm pe bancheri că Fed-ul ia lucrurile în serios. Baker a trimis un avion militar de stat-major care să mă ducă.

În <liminea: a aceea, pieţele s-au învârtit nebuneşte în cerc – Manley lolinson stătea ţintuit în centrul nostru operativ improvizat, dându-mi raportul minut cu minut, cât timp am fost în avion. După ce am ajuns pe aeroportul bazei militare Andrews şi am fost suit într-o maşină, el mi-a spus că de la Bursa New York sunaseră să ne comunice oficial că au de gând să se închidă peste o oră: tranzacţiile pe cele mai importante acţiuni încetaseră, din lipsă de cumpărători.

— Chestia asta o să arunce situaţia în aer pentru toţi, am spus eu. Dacă se închide bursa, ne-am trezit în braţe cu o catastrofă cât se poate de reală.

Dacă închizi o piaţă în timpul unui crah, nu faci altceva decât să complici dificultăţile investitorilor. Oricât de înfricoşătoarea ar părea pierderile lor pe hârtie, cât timp piaţa rămâne deschisă, investitorii ştiu tot timpul că mai e o cale de ieşire. Dar ia să le închizi uşa, şi frica lor se va exacerba! Va fi extraordinar de greu, după aceea, să reiei tranzacţionarea – pentru că nimeni nu ştie la ce preţuri ar trebui să se facă, nimeni nu vrea să fie primul

care să ceară sau să ofere un preţ. Procesul de resuscitare poate să dureze multe zile, iar riscul este acela ca, în tot acest timp, întregul sistem financiar să lâncezească, iar economia să sufere un şoc pustiitor. Nu prea aveam mijloace prin care să-i oprim pe responsabilii bursei, dar piaţa a fost aceea care ne-a salvat, prin propriile-i forţe. În acele şaizeci de minute de preaviz, s-au materializat suficienţi cumpărători încât Bursa New York să renunţe la planul de-a se închide.

Următoarele treizeci şi şase de ore au fost încărcate de tensiune. Spuneam în glumă că mă simţeam ca o caracatiţă cu şapte braţe, tot trecând de la un telefon la altul, ca să discut cu cei de la bursa de valori, cu cei de la bursa de contracte la termen din Chicago şi cu diverşii preşedinţi ai băncilor Rezervei Federale. Cele mai chinuitoare conversaţii le-am avut cu finanţişti şi bancheri pe care-i cunoşteam de ani de zile, oameni cu funcţii importante, din companii foarte mari de pe tot cuprinsul ţării, ale căror voci le auzeam gâtuite de spaimă. Oamenii aceştia aveau în spate o carieră îndelungată, în care îşi clădiseră cu efort averea şi statutul social, iar acum se trezeau pe marginea unui abis. Când eşti speriat, judecata ţi-e departe de-a fi perfectă. „Calmaţi-vă”, le tot spuneam eu. „Pierderile pot fi limitate. // Şi le reaminteam că trebuie să privească dincolo de situaţia de urgenţă, spre locul unde s-ar putea să se afle interesele lor economice pe termen lung.

Fed-ul a atacat situaţia de criză pe două fronturi. Prima noastră provocare era Wall Streetul: trebuia să-i convingem pe cei din marile firme de brokeraj şi bănci de investiţii, dintre care multe se clătinau deja în urma pierderilor suferite, să nu se oprească din a face tranzacţii. Anunţul nostru public de la primele ore ale acelei dimineţi fusese cu maximă grijă formulat, încât să dea de înţeles că Fed-ul le va oferi băncilor o plasă de siguranţă, în speranţa că şi ele, la rândul lor, vor contribui la susţinerea altor

companii financiare. Era la fel de scurt şi de concis ca Discursul de la Gettysburg[35], în opinia mea, chiar dacă probabil nu tot atât de emoţionant: „Rezerva Federală, în concordanţă cu responsabilităţile sale ca bancă centrală a ţării, şi-a afirmat astăzi disponibilitatea de a servi drept sursă de lichiditate, pentru a susţine sistemul economic şi financiar”. Dar, atât timp cât pieţele continuau să funcţioneze, nu ne doream absolut deloc să pompăm bani lichizi în firme.

Gerry Corrigan a fost eroul, în tot acest efort. Ca şef al Fed-ul din New York, cădea în sarcina lui să-i convingă pe jucătorii de pe Wall Street să dea bani cu împrumut şi să tranzacţioneze în continuare – să rămână în joc. Un protejat de-al lui Volcker, care-şi primise educaţia la iezuiţi, îşi petrecuse întreaga carieră în sistemul băncii centrale; nu găseai pe cineva mai ager la minte sau mai potrivit pentru rolul de responsabil cu aplicarea politicilor Fed-ului. Gerry avea tipul de personalitate dominatoare necesară pentru a-i determina pe marii finanţatori să se supună, dar, pe de altă parte, era perfect conştient că şi într-o situaţie de criză Fed-ul trebuie să dea dovadă de moderaţie. A ordona pur şi simplu unei bănci să acorde un împrumut, să zicem, ar însemna un abuz de putere guvernamentală şi ar dăuna bunei funcţionări a pieţei. În loc de aceasta, esenţa mesajului lui Gerry către bancheri trebuia să sune cam aşa: „Noi nu vă spunem să daţi bani cu împrumut; tot ce vă cerem noi este să luaţi în consideraţie interesele globale ale organizaţiei voastre. Să nu uitaţi însă că oamenii au ţinere de minte foarte bună, iar dacă voi refuzaţi să creditaţi un client, doar pentru că vă simţiţi cam neliniştiţi în privinţa lui, însă fără a avea motive concrete, clientul va ţine minte”. În săptămâna aceea, Corrigan a purtat zeci de conversaţii în acest spirit

35 Discursul ţinut de Abraham Lincoln în noiembrie 1863, dirijat spre revigorarea entuziasmului popular faţă de sprijinirea efortului de război. (N. trad.)

şi, cu toate că eu n-am aflat niciodată detaliile, unele dintre discuţiile acelea avute la telefon trebuie să fi fost foarte dure. Sunt convins că au existat şi câteva cazuri de timpane ferfeniţite.

În timp ce se petreceau toate aceste lucruri, noi aveam grijă să asigurăm mai departe lichiditatea în sistem. FOMC le-a ordonat operatorilor de la banca Fed a New York-ului să cumpere bilete de tezaur în valoare de multe miliarde de dolari, pe piaţa deschisă. Efectul a fost acela de a pune în circulaţie mai multă monedă şi de a scădea dobânzile pe termen scurt. Deşi ne străduiserăm să înăsprim creditarea înainte de crah, acum coboram dobânzile pentru ca economia să rămână în mişcare.

În ciuda strădaniilor noastre, au fost şi vreo cinci-şase cvasidezastre – majoritatea legate de sistemul de plăţi. Multe tranzacţii încheiate pe parcursul zilei de lucru la bursă nu se fac simultan: de exemplu, companiile fac afaceri fiecare cu clienţii celeilalte, reglând conturile la sfârşitul zilei. În dimineaţa zilei de miercuri, Goldman Sachs avea programată o plată de 700 ţie milioane de dolari către Continental Illinois Bank din Chicago, dar iniţial a amânat-o, până la primirea unor fonduri aşteptate să sosească din allé surse. Pe urmă, cei de la Goldman Sachs s-au gândit mai bine şi au făcut plata. Dacă ei ar fi reţinut o sumă atât de mare, acest lucru ar fi declanşai o cascadă de refuzuri la plată pe toată piaţa. Ulterior, un oficial superior de la Goldman mi-a mărturisit că, dacă firma lui ar fi ştiut ce dificultăţi vor apărea în săptămânile următoare, n-ar fi plătit. Iar în cazul unor crize similare pe viitor, bănuia el, Goldman se va gândi de două ori, până să facă un asemenea gest pe care ceilalţi nu s-au grăbit deloc să-l imite.

De asemenea, am pornit la treabă şi pe frontul politic. În ziua de marţi am petrecut o oră întreagă la Departamentul Trezoreriei, imediat ce Jim Baker s-a întors (reuşise să prindă Concorde-ul). Ne-am îngrămădit în

biroul lui, împreună cu Howard Baker şi alţi oficiali. Reacţia iniţială a preşedintelui Reagan la calamitatea de pe Wall Street, luni de dimineaţă, fusese să vorbească în termeni optimişti despre economie. „Îşi recapătă ea echilibrul din mers”, spusese el, adăugând mai târziu: „Nu cred că trebuie să intre nimeni în panică, pentru că toţi indicatorii economici sunt în regulă”. Intenţia era aceea de a linişti spiritele, dar, în lumina evenimentelor, declaraţia lui semăna îngrijorător de mult cu cea făcută de Herbert Hoover după Vinerea Neagră din 1929,[36] cum că economia era „solida şi prosperă”. Marţi după-masă ne-am întâlnit cu Reagan la Casa Albă, pentru a-i sugera să încerce alt mod de abordare. Cel mai constructiv răspuns, am susţinut Jim Baker şi cu mine, ar fi oferta de cooperare cu Congresul în direcţia reducerii deficitului, dat fiind că acesta era unul dintre riscurile economice pe termen lung care perturbau pieţele financiare. Deşi Reagan era la cuţite cu majoritatea democrată din Congres, a fost de acord că sună logic. În după-amiaza aceea, el le-a spus jurnaliştilor că va lua în consideraţie orice propunere de buget pe care o va avansa Congresul, atât timp cât nu se pune problema reducerii fondurilor pentru asigurări sociale. Cu toate că această ofertă formală nu s-a concretizat până la urmă, a ajutat realmente la calmarea pieţelor.

Centrul nostru de operaţiuni funcţiona non-stop. Urmăream ce se petrece pe pieţele din Europa şi Japonia; în fiecare dimineaţă devreme strângeam cotaţiile firmelor americane ale căror acţiuni se tranzacţionau la bursele europene şi ne sintetizam propriul nostru indice Dow Jones Industrial, ca să ne facem o idee cam în ce direcţie o vor lua pieţele din New York după deschidere. A fost nevoie de mai mult de-o săptămână, pentru consumarea tuturor

---

36 Crahul din 1929s-a desfăşurat pe parcursul unei întregi săptămâni, nuîntr-o singură zi, ceea ce face ca unii autori să folosească şi termenii Marţea Neagră şi Joia Neagră, cu referire la aceleaşi evenimente. (N. trad.)

crizelor, deşi majoritatea au rămas ferite de ochii publicului.

La câteva zile după crah, de pildă, piaţa de opţiuni din Chicago a fost cât pe-aci să se prăbuşească, în momentul când cea mai mare firmă de tranzacţionare a rămas fără lichidităţi. Fed-ul din Chicago a ajutat la încropirea unei soluţii pentru criza aceea. Treptat totuşi preţurile s-au stabilizat pe diferitele pieţe şi, cam pe la începutul lui noiembrie, membrii echipei de managementul crizei au revenit la activităţile lor de rutină.

Contrar temerilor tuturor, economia s-a ţinut tare, crescând efectiv cu o rată anuală de 2 la sută în primul trimestru din 1988 şi accelerând apoi la o rată de 5 procente în al doilea trimestru. În prima parte a anului 1988, indicele Dow se stabilizase în jurul cifrei de 2000 de puncte, adică înapoi la valoarea de la începutul anului 1987, iar acţiunile au revenit pe un traseu ascendent, mult mai modest şi mai sustenabil. Economia a intrat în cel de-al cincilea an consecutiv de creştere. Ceea ce nu le-a adus nicio consolare speculatorilor care-şi pierduseră şi cămaşa de pe ei, nici zecilor de mici case de brokeraj care dăduseră faliment, dar oamenii obişnuiţi nu avuseseră de suferit.

Judecând în retrospectivă, a fost o manifestare de timpuriu a rezilienţei economice care va juca un rol atât de preeminent în anii care vor urma.

Rezerva Federală şi Casa Albă nu sunt automat aliate. În 1935, când Congresul i-a dat Fed-ului statutul său contemporan, a avut mare grijă să-l pună la adăpost de procesul politic. Deşi guvernatorii sunt cu toţii numiţi de preşedinte, posturile lor sunt semipermanente: membrii Consiliului Guvernatorilor au mandate de paisprezece ani, mai lungi decât orice alţi demnitari numiţi, cu excepţia judecătorilor de la Curtea Supremă. Preşedinţia Consiliului este o funcţie pe patru ani, dar preşedintele nu prea poate face mare lucru fără voturile celorlalţi membri ai

Consiliului. Şi, cu toate că Fed-ul trebuie să-şi prezinte raportul de două ori pe an în faţa Congresului, instituţia are controlul asupra băierilor pungii proprii, finanţându-se cu venituri realizate din dobânda la biletele de tezaur şi la alte active pe care le deţine. Toate acestea lasă Fed-ul liber să-şi concentreze atenţia pe misiunea sa statutară: crearea condiţiilor monetare necesare pentru un maximum sustenabil de creştere economică şi de ocupare a forţei de muncă pe termen lung. În viziunea Rezervei Federale şi a celor mai mulţi economişti, o condiţie necesară pentru maximumul de creştere economică viabilă este aceea a unor preţuri stabile. În practică, aceasta înseamnă politici ale Rezevei Federale care să ţină sub control presiunile inflaţioniste, dincolo de limita ciclului electoral curent.

Deloc de mirare că politicienilor Fed-ul le stă adeseori ca un ghimpe în coastă. Se prea poate ca latura lor mai altruistă să-şi dorească sincer prosperitatea pe termen lung a întregii Americi, dar doleanţele imediate ale alegătorilor exercită de departe o influenţă mult mai mare asupra lor. Ceea ce se reflectă inevitabil în politicile economice pe care le preferă. Dacă economia se dezvolta, ei vor ca ritmul de extindere să fie mai rapid; dacă bagă de seamă o rată a dobânzii, vor ca ea să fie mai mică – dar nu-i lasă disciplina monetară pe care o impune Fed-ul. Aşa cum se zice că ar fi spus William McChesney Martin Jr. z un legendar preşedinte al Fed-ului din anii 1950 şi I9 h O, rolul acestei instituţii este acela de a ordona „ca bolul cu punch să fie luai de pe masă taman când petrecerea e în toi”.

Exact acest gen de frustrare s-a putut simţi în vocea vicepreşedintelui C ieorge Herbert Walker Bush în primăvara anului 1988, când îşi făcea campanie pentru nominalizarea prezidenţială din partea republicanilor. El le-a spus reporterilor că are câteva „cuvinte de atenţionare” pentru cei de la Fed: „Nu-mi doresc să-i văd depăşind vreo [limită] care să reducă treptat creşterea

economică, ajustând-o restrictiv”.

De fapt, ajustarea restrictivă era tocmai ceea ce făceam noi. Din momentul în care a devenit clar că prăbuşirea pieţei bursiere nu prejudiciase grav economia, FOMC pornise din martie să majoreze pas cu pas dobânda de referinţă. Procedaserăm aşa pentru că se acumulau din nou semne de creştere a presiunilor inflaţioniste, iar îndelungata eră reaganiană de avânt îşi depăşise punctul de apogeu: capacităţile de producţie erau pline şi numărul celor lipsiţi de slujbe era la cel mai scăzut nivel din ultimii opt ani. Această ajustare restrictivă a continuat pe parcursul verii, iar în august a fost necesar să majorăm şi taxa scontului.

Dat fiind că taxa scontului, spre deosebire de dobânda la fondurile federale, se anunţă public, majorarea ei avea un potenţial exploziv mult mai mare în plan politic – oficialii de la Fed foloseau termenul „să batem gongul”. Nici că se putea un moment mai nepotrivit pentru campania lui Bush. Acesta voia să profite de succesul lui Reagan şi sondajele îl arătau cu nu mai puţin de 17 procente în faţa rivalului său democrat Michael Dukakis. Personalul de campanie al vicepreşedintelui avea hipersensibilitate la orice eveniment care putea să indice o încetinire a economiei sau să umbrească în vreun alt mod strălucirea glorioasă a administraţiei republicane. Ca urmare, atunci când noi am votat să majorăm taxa scontului, cu doar câteva zile înainte de Convenţia Partidului Republican, eram conştienţi că îi vom supăra pe mulţi.

Eu cred cu tărie că veştile proaste se cuvine a fi date personal, între patru ochi şi dinainte – mai ales la Washington, unde demnitarii detestă să fie puşi cu spatele la zid şi au nevoie de timp, ca să decidă ce anume vor să declare public. Nu-mi place absolut deloc să fac acest lucru, dar nu există altă soluţie, dacă vrei să mai ai vreo relaţie cu cineva după aceea. Aşadar, de îndată ce am

terminat de votat, eu am plecat de la bancă şi m-am dus la Departamentul Trezoreriei, ca să discut cu Jim Baker. El tocmai anunţase că renunţă la postul din Executiv, pentru funcţia de şef de campanie al lui Bush. Jim îmi era prieten vechi şi, ca secretar al trezoreriei, oricum trebuia să fie anunţat.

După ce ne-am aşezat amândoi la el în birou, i-am prins privirea şi am spus:

— Sunt sigur că nu vei fi prea încântat de chestia asta, dar, după o lungă dezbatere a tuturor factorilor – şi aici am pomenit câţiva –, noi am luat hotărârea să majorăm taxa scontului. Se va anunţa oficial peste o oră.

Majorarea, am adăugat eu, nu va fi, ca de obicei, cu un sfert de punct procentual, ci de două ori mai mult: de la 6 la sută la 6, 5 la sută.

Baker s-a proptit cu spatele în scaun şi şi-a tras un pumn în stomac:

— Exact în locul ăsta m-ai lovit, a gemut el.

— Îmi pare rău, Jim, am spus.

După care el şi-a dat drumul la gură şi ne-a reproşat, mie şi celorlalţi de la Fed, că nu suntem receptivi la necesităţile reale ale ţării, şi ne-a blagoslovit în felurite chipuri, spunând tot ce-i trecea prin cap. Cum nu eram prieteni de ieri, de-alaltăieri, ştiam că toată această tiradă e doar de formă, aşa că, după vreo câteva minute, când el a făcut o pauză ca să-şi tragă sufletul, eu m-am uitat la el zâmbind. Iar el a izbucnit în râs.

— Ştiu că trebuia s-o faci, a spus el.

Câteva zile mai târziu, Jim Baker a susţinut public majorarea dobânzii de scont, declarând că este esenţială pentru stabilitatea pe termen lung a sistemului.

— Pe termen mediu şi lung, va fi un lucru foarte bun pentru economie, a adăugat el.

Când George Bush a câştigat alegerile din toamna aceea, eu am sperat că administraţia lui şi Fed-ul se vor

împăca bine. Toată lumea ştia că, indiferent cine-ar fi venit după Reagan, se va confrunta cu mari dificultăţi economice: nu doar o inevitabilă perioadă de minim a ciclului economic, ci şi deficite enorme şi o datorie publică în creştere rapidă. După părerea mea, Bush supralicitase substanţial atunci când declarase, în discursul de acceptare a nominalizării la Convenţia Republicană: „Cititi-mi de pe buze: fără impozite noi”. Era o deviză memorabilă, dar, la un moment dat, tot trebuia să atace problema deficitului – or, cu o asemenea declaraţie, îşi legase singur una dintre mâini la spate.

Oamenii au fost surprinşi de meticulozitatea cu care noua administraţie s-a ocupat să-i înlocuiască pe toţi cei numiţi de Reagan. Prietenul meu Marty Anderson, care de multă vreme îşi luase zborul de la Washington, revenind la Hoover Institution in California, a spus în glumă că Bush a dat afară mai mulţi republicani decât ar fi făcut-o Dukakis. Eu i-am replicat însă că pe mine nu mă deranjează. Făcea parte dintre prerogativele unui nou preşedinte, iar aceste schimbări nu afectau Fed-ul. În plus, echipa de noi responsabili cu politicile economice – Nicholas Brady, ca secretar al trezoreriei, Richard Darman, directorul pentru buget, Michael Boski, preşedintele CEA şi alţii – era alcătuită din prieteni vechi de-ai mei sau oameni pe care-i cunoşteam profesional. (Jim Baker, desigur, a urcat în funcţia de secretar de stat pentru politică externă.)

Principala mea îngrijorare, împărtăşită de mulţi alţii cu funcţii importante în cadrul Fed-ului, era aceea că noua administraţie nu va ataca deficitul bugetar imediat, cât timp economia rămânea destul de tare pe picioare ca să absoarbă şocul reducerilor de cheltuieli federale. Deficitele mari au un efect insidios. Atunci când statul cheltuieşte excesiv, el trebuie să se împrumute, ca să-şi echilibreze balanţa contabilă. Împrumutul se face prin vânzarea titlurilor de stat, ceea ce „sifonează” afară din economia privată capital care putea fi investit altfel. Deficitele

noastre deveniseră atât de mari – cu mult peste 150 de miliarde de dolari pe an, în medie, de-a lungul ultimilor cinci ani → încât practic subminam economia. Eu am ridicat în discuţie această problemă imediat după alegeri, făcând o depoziţie în faţa Comisiei Economice Naţionale – un grup bipartit pe care Reagan îl înfiinţase în urma crahului din 1987. Deficitul nu mai era o problemă de lăsat pe mâine, le-am spus eu celor din comisie.

— Termenul lung începe rapid să devină termen scurt. Dacă nu acţionăm prompt, efectele se vor face simţite în tot mai mare măsură şi cu un oarecare grad de urgenţă.

Deloc surprinzător, din cauza promisiunii lui Bush de a nu majora impozitele, s-a ajuns la un impas, republicanii susţinând reducerea cheltuielilor bugetare, iar democraţii susţinând majorarea impozitelor – deci lucrările comisiei n-au avut absolut niciun efect.

Curând, m-am trezit în acelaşi gen de conflict public cu preşedintele Bush ca acela pe care-l avusesem în timpul campaniei. În ianuarie, am depus mărturie în faţa Comisiei pentru Bănci a Camerei Reprezentanţilor că riscurile inflaţiei erau în continuare destul de ridicate, pentru ca politica Fed-ului să fie aceea „de a prefera să greşim cu prea multe restricţii, decât cu stimuli excesivi”. A doua zi, în faţa presei, preşedintele a contestat această abordare a situaţiei.

— N-aş vrea să văd cum, în strădania noastră de a ataca inflaţia, ajungem să punem piedici dezvoltării, a spus el.

În mod normal, dezacordurile de acest gen s-ar exprima şi rezolva în spatele uşilor închise. Sperasem din tot sufletul să edific cu Casa Albă aceeaşi relaţie de colaborare pe care o avusesem pe perioada administraţiei Ford şi care ştiam că existase uneori între Reagan şi Paul Volcker. N-a fost să fie. Lucruri măreţe s-au întâmplat în vremea lui Bush: căderea Zidului Berlinului, sfârşitul

Războiului Rece, o victorie clară în Războiul din Golful Persic şi negocierea acordului NAFTA pentru libertatea comerţului în America de Nord. Dar, pentru Bush, economia a fost „călcâiul lui Ahile”, drept pentru care noi doi am sfârşit prin a avea o relaţie teribil de proastă.

Bush s-a confruntat cu înrăutăţirea deficitului comercial şi cu fenomenul cât se poate de nefast politic al mutării unităţilor de producţie în străinătate. Presiunea în direcţia reducerii deficitului federal l-a obligat până la urmă, în iulie 1990, să accepte un compromis bugetar în care şi-a încălcat promisiunea de-a nu introduce noi impozite. La doar câteva zile după aceea, Irakul a invadat Kuweitul. Războiul din Golf care-a urmat s-a dovedit mijlocul perfect pentru creşterea popularităţii sale în sondaje. Dar celălalt efect al crizei a fost acela de-a arunca economia în recesiunea de care ne temuserăm noi, odată cu creşterea preţurilor la petrol şi cu scăderea încrederii consumatorilor, din cauza incertitudinii războiului. Mai rău, revigorarea care a început în primele luni ale anului 1991 a fost neobişnuit de lentă şi de anemică. Mai toate aceste evenimente erau independente de voinţa oricui, dar, chiar şi-aşa, ele i-au oferit lui Bill Clinton un mijloc eficace – „economia e problema, găgăuţă” – pentru a-l învinge pe Bush în alegerile din 1992, în ciuda faptului că pe parcursul acelui an economia crescuse cu 4 la sută.

Doi factori au complicat enorm tabloul economic. Primul a fost colapsul asociaţiilor de economii şi împrumut ipotecar din Statele Unite, care a stors pe neaşteptate bugetul federal de sume importante. De un deceniu întreg, asociaţiile de economii şi împrumut, care fuseseră instituite în forma lor modernă pentru a finanţa construcţia de locuinţe din suburbii după al Doilea Război Mondial, dădeau faliment în valuri. Inflaţia din anii şaptezeci – cu efecte amplificate de proasta gestiune a descentralizării şi, în ultimă instanţă, de fraudă – le-a dus la sapă de lemn cu sutele. Conform concepţiei iniţiale, o asociaţie de economii

şi credit era nimic mai mult decât un mecanism de împrumut pe bază de ipotecă – deci nu cu mult diferită de cooperativa de credit pentru locuinţe Bailey pe care o administrează Jimmy Stewart în filmul o *viaţă minunată*. De regulă, clienţii îşi depun banii pe livrete, în conturi de economii care nu acordă decât o dobândă de 3 la sută pe an, dar sunt garantate de stat; apoi, asociaţia dă cu împrumut fondurile astfel atrase, sub forma unor credite ipotecare pe treizeci de ani, cu dobândă de 6 la sută. Drept rezultat, aceste asociaţii de economii şi credit ipotecar au fost timp de decenii profitabile în ritm constant – iar sectorul lor a crescut până la dimensiuni enorme, cu peste 3 600 de instituţii şi active de 1, 5 trilioane de dolari în anul 1987.

Inflaţia însă a însemnat începutul sfârşitului pentru această perfect ordonată stare de lucruri. Ratele dobânzii au crescut abrupt, atât pe termen scurt, cât şi pe termen lung, punând asociaţiile ipotecare într-o situaţie aproape fără ieşire: costul depozitelor, adică dobânda plătită depunătorilor, s-a majorat imediat, dar veniturile au crescut mult mai lent, dat fiind că portofoliul de credite nu se recupera decât foarte încet. Curând, multe asemenea instituţii erau „în roşu”, cu mari datorii, iar până în 1989 marea majoritate se aflau practic în stare de insolvenţă: chiar dacă şi-ar fi vândut

Unite creditele, tot n-ar fi avut suficiente lichidităţi ca să le dea banii înapoi depunătorilor.

Congresul a încercat în repetate rânduri să ajute sectorul asociaţiilor ipotecare, dar în mare n-a reuşit decât să înrăutăţească şi mai mult situaţia. Exact la timp pentru avântul luat de industria construcţiilor în era Reagan, Congresul a majorat limita de garantare a depozitelor persoanelor fizice (de la 40.000 $, la 100.000 $ pe cont individual) şi a relaxat restricţiile asupra tipurilor de credite pe care puteau să le acorde asociaţiile de economii şi împrumut. Nu după mult timp, astfel încurajaţi, ofiţerii

lor de credit finanţau construirea de zgârie-nori, de complexuri hoteliere şi de mii de alte proiecte pe care, în multe cazuri, abia dacă le înţelegeau, pierzând adeseori şi ultimul sfanţ.

Alţii au profitat de regulile devenite foarte laxe pentru a comite fraude – cel mai notoriu dintre ei fiind Charles Keating, un întreprinzător de pe Coasta de Vest, care, în final, a fost trimis la închisoare sub acuzaţia de infracţiuni de crimă organizată şi înşelăciune, pentru faptul de a-i fi. indus în eroare pe investitori, prin false tranzacţii imobiliare şi vânzarea de obligaţiuni riscante fără nicio valoare. Despre agenţii de vânzări de la Lincoln Savings, firma lui Keating, se spune că au exploatat naivitatea unor depunători fără cunoştinţe financiar-bancare, convingându-i să-şi mute economiile din conturile acoperite cu garanţia statului în investiţii neasigurate şi controlate de Keating. Atunci când toată afacerea s-a prăbuşit, pe contribuabilii americani i-a costat 3, 4 miliarde de dolari ca să repare oalele sparte, şi nu mai puţin de douăzeci şi cinci de mii de cumpărători de obligaţiuni au înregistrat pierderi estimate la 250 de milioane de dolari. Dezvăluirea în 1990 a faptului că atât Keating, cât şi alţii din sistemul de economii şi credite ipotecare contribuiseră cu sume consistente la campaniile pentru alegerea membrilor Senatului a făcut să explodeze un spectacol total la Washington.

Implicarea mea în toată această harababură a fost una destul de complicată, nu doar din cauza funcţiei pe care-o deţineam, ci şi din cauza unui studiu pe care-l realizasem în perioada cât încă mai eram consultant privat. Cu ani în urmă, la Townsend-Greenspan fiind, o mare firmă de avocatură care-l reprezenta pe Keating mi-a angajat serviciile, pentru a evalua dacă Lincoln Savings prezenta suficiente garanţii financiare încât să i se permită să investească direct pe piaţa imobiliară. Aceasta se petrecea înainte ca Keating să se apuce să facă operaţiuni

periculoase de majorare a valorii activelor, pentru a-şi echilibra bilanţul contabil, şi cu mult înainte să se fi dovedit public că era un escroc fără scrupule. Nici până în ziua de azi n-am aflat dacă el comitea deja infracţiuni la vremea când eu mi-am început evaluarea. Raportul întocmit de mine atunci a ieşit la iveală în momentul când Comisia de Etică a Senatului a cercetat legăturile lui Keating cu un număr de cinci senatori – cei cărora a ajuns să li se spună „Cvintetul

Keating”. John McCain, unul dintre cei anchetaţi, a depus mărturie că evaluarea mea a fost aceea care l-a convins pe el să se simtă liniştit în privinţa lui Keating. Eu am declarat în *New York Times* că mă simt jenat de incapacitatea mea de-a prevedea ce va face firma lui Keating, şi am adăugat: „M-am înşelat în privinţa societăţii Lincoln”.

Incidentul a fost de două ori mai dureros pentru mine, pentru că i-a pricinuit necazuri Andreei. În acel moment, ea devenise corespondentul-şef pe lângă Congres al reţelei de televiziune unde lucra, şi, ca atare, trebuia să se ocupe de scandalul Keating. Pe măsură ce relaţia noastră devenea tot mai profundă, Andrea avusese întotdeauna maximă grijă să menţină ceea ce ea numea „zidul de siguranţă” dintre munca mea şi munca ei. Spre exemplu, nu participa niciodată la vreuna din depoziţiile mele în Congres; se străduia din toate puterile să evite până şi cea mai vagă aparenţă a unui conflict de interese. Audierile în cazul Keating au pus-o la grea încercare, în această privinţă. Cu mare părere de rău, Andrea a decis să se retragă din acest subiect, cât timp presa investiga legăturile mele cu cazul.

Nimeni nu ştia cât de mult îi va costa pe contribuabili nota finală de plată, pentru salubrizarea sectorului de economii şi credit ipotecar – estimările se cifrau la sute de miliarde de dolari. Pe măsură ce lucrurile înaintau, sleirea fondurilor din trezoreria statului devenea perceptibilă,

îngreunându-i preşedintelui Bush situaţia în privinţa politicii fiscale. Sarcina de-a încerca să recupereze măcar o parte din pierderi a căzut pe umerii Societăţii de Administrare-Lichidare (Resolution Trust Corporation – RTC), creată de Congres în 1989 pentru a valorifica prin vânzare activele asociaţiilor falimentare. Eu făceam parte din consiliul de supraveghere al RTC, care-l avea ca preşedinte pe secretarul trezoreriei statului Nicholas Brady, şi din care făceau parte Jack Kemp, pe atunci secretarul pentru locuinţe şi dezvoltare urbană, dezvoltatorul imobiliar Robert Larson şi un fost guvernator al Fed-ului, Philip Jackson. RTC avea un personal de specialitate bine pregătit, dar, pentru mine, la începutul anului 1991, participarea la activitatea consiliului de supraveghere aproape că echivala cu o a doua slujbă. Mi-a mâncat o groază de timp să studiez documente detaliate şi să iau parte la şedinţe. Imensul număr de imobile neocupate pe care le aveam în gestiune se deteriora rapid, nefiind întreţinute de nimeni şi, dacă nu ne mişcăm mai repede ca să scăpăm de ele, ştiam că ne vom trezi în final cu un enorm activ inutilizabil, pe care nu puteam face altceva decât să-l casăm. Mai mult decât atât, probabil că ne-am fi căptuşit şi cu o factură substanţială pentru demolarea multora dintre proprietăţi. Întruna adunam costurile în minte. Şi nu era deloc un gând care să-mi facă plăcere.

Ipotecile asociaţiilor de economii care încă mai purtau dobândă se vânduseră rapid pe piaţă. Dar acum RTC ajunsese la active pe care nu părea să şi le dorească nimeni: malluri pe jumătate construite în mijlocul deşertului, porturi dr ambarcaţiuni, terenuri de golf, complexuri rezidenţiale de un pânst-gust ţipător ridicate în zone deja suprasaturate imobiliar, clădiri de birouri confiscate care stăteau pe jumătate goale, mine de uraniu. Amploarea problemei depăşea orice putere de imaginaţie: Bill Seidman, care era şi preşedintele RTC şi cel al

Societăţii Federale de Garantare a Depunerilor Bancare (Federal Deposit Insurance Corporation – FDIC), a calculat că, dacă RTC reuşea să vândă active de un milion de dolari pe zi, ar avea nevoie de trei sute de ani ca să le valorifice pe toate. Era clar că trebuie să aplicăm altă metodă.

Nu mai ştiu exact cine a venit cu ideea creatoare în materie de vânzări. Aşa cum l-am prezentat noi în final, planul era să grupăm proprietăţile în pachete de câte un miliard de dolari fiecare. Pentru primul pachet pe care îl scoteam la licitaţie, am solicitat în mod special oferte din partea câtorva zeci de potenţiali cumpărători calificaţi – în majoritate, firme cu experienţă dovedită în revigorarea unor active de patrimoniu aflate în suferinţă. „Calificaţi" nu înseamnă neapărat şi „agreaţi", în sensul literal al termenului – printre cei abordaţi de noi s-au numărat şi fonduri de investiţii din categoria „vulturi hoitari", precum şi speculanţi cărora nu le-ar fi stricat deloc o operaţie estetică la obrazul reputaţiei de piaţă.

Nu s-au depus decât puţine oferte, iar pachetul s-a vândut pe nimica toată, comparativ cu preţul cerut: puţin peste 500 de milioane de dolari. Mai mult, ofertantul declarat câştigător a trebuit să plătească în avans doar o foarte mică parte din preţul total, restul urmând a fi plătit în rate, pe baza încasărilor realizate în timp de activul cumpărat. Aparent, dădeam activele aproape gratis, şi, aşa cum ne şi aşteptaserăm, „câinii de pază" ai opiniei publice şi legislatorii din Congres au sărit în sus, ultragiaţi. Dar nimic nu stimulează cererea mai bine decât un chilipir! Grămezi de investitori lacomi s-au repezit să ia parte la licitaţie, preţurile la pachetele de proprietăţi rămase au crescut cât ai clipi, iar în câteva luni rafturile de la RTC rămăseseră complet goale. Atunci când s-a desfiinţat, în 1995, RTC lichidase 744 de asociaţii – peste un sfert din numărul lor total. Dar, mulţumită în parte vânzărilor de active, nota de plată achitată de contribuabili s-a ridicat la 87 de miliarde, adică mult, mult mai puţin decât ne

temuserăm cu toţii la început.

Băncile comerciale aveau şi ele mari necazuri. Ceea ce reprezenta o durere de cap încă şi mai mare decât asociaţiile de economii şi împrumut, pentru că băncile sunt un sector de departe mai mare şi mai important al economiei. Ultima parte a anilor ’80 a fost cea mai proastă perioadă a lor, de la Marea Criză încoace; sute de bănci mici şi mijlocii au dat faliment, iar giganţi ca Citibank şi Chase Manhattan se confruntau cu dificultăţi. Problema lor, la fel ca în cazul asociaţiilor de economii, era creditarea excesiv de speculativă: la începutul anilor optzeci, marile bănci se jucaseră cu focul, mizând pe îndatorarea Americii Latine, iar apoi, când debitorii lor au intrat în incapacitate de plată, s-au purtat ca nişte cartofori amatori, continuând să joace şi chiar să mărească miza, trăgând după ele întregul sector bancar într-o adevărată orgie a creditelor pentru proiecte de construcţii comerciale.

Colapsul pieţei imobiliare, inevitabil după o perioadă de avânt nestăpânit, a clătinat băncile din temelii. Incertitudinea privind valoarea garanţiilor imobiliare cu care îşi asiguraseră creditele i-a făcut pe bancheri să nu mai ştie, practic, cât de mult capital aveau în fapt – mulţi dintre ei rămânând din această cauză paralizaţi de frică şi neîndrăznind să mai împrumute pe nimeni. Companiile mari au avut posibilitatea să apeleze la alte surse de fonduri, cum ar fi inovatoarele pieţe pentru instrumente de îndatorare, care apăruseră pe Wall Street – un fenomen care ne-a ajutat să menţinem recesiunea din 1990 la un nivel superficial. Dar producătorilor şi comercianţilor mici şi mijlocii din toate colţurile Americii le venea tot mai greu să-şi vadă aprobate cererile de creditare, chiar şi pentru operaţiunile de rutină. Ceea ce, mai departe, a făcut neobişnuit de dificilă ieşirea economiei din recesiune.

Nimic din ce-am făcut noi la Fed n-a părut să dea rezultate. Începuserăm să relaxăm ratele dobânzii cu mult

înainte ca recesiunea să lovească, dar economia încetase să mai reacţioneze. Cu toate că am diminuat dobânda de referinţă, de nu mai puţin decât douăzeci şi trei de ori în perioada celor trei ani dintre iulie 1989 şi iulie 1992, revenirea a fost una dintre cele mai lente înregistrate vreodată.

— Economia Statelor Unite poate fi cel mai bine descrisă ca mişcându-se înainte, dar împotriva unui vânt care-i suflă din faţă cu optzeci de kilometri pe oră.

Aşa le-am explicat eu situaţia unor oameni de afaceri îngrijoraţi din Noua Anglie, în octombrie 1991. Nu puteam să fiu mai optimist de-atât, pentru că nu ştiam când va înceta să mai scârţâie piaţa creditului.

MĂ vedeam cu preşedintele Bush cam o dată la şase-şapte săptămâni, de obicei în contextul unei şedinţe la care mai participau şi alţii, dar câteodată şi numai noi doi. Ne cunoşteam încă din anii administraţiei Ford. Mă invitase până şi la masă, la Langley29, pe când era directorul Agenţiei Centrale de Informaţii (CIA), în 1976. În primele luni ale campaniei sale din 1980, el apelase frecvent la mine pentru probleme de politică economică. Cât timp a fost vicepreşedinte, îl vizitam destul de des la Casa Albă. Bush era un om inteligent şi, în plan personal, ne înţelegeam bine. Mă fermeca în mod deosebit soţia lui, Barbara, o femeie cu o prezenţă formidabilă şi plină de vioiciune. Dar cât timp a fost preşedinte, atenţia lui s-a concentrat mult mai puţin pe economie, decât pe politica externă.

29 Zonă din statul Virginia unde se află sediul central al CIA. (N. trad.)

Deşi Int<11 lui lucrase pe Wall Street şi el obţinuse o diplomă de absolvent în economie la Yale, nu avusese niciodată experienţa contactului direct cu pinţii. Nu considera că ratele dobânzii sunt în principal dictate de forţele pieţei; părea să creadă că nivelul lor constituie o chestiune de preferinţă. Ceea ce nu era deloc o viziune

bine cugetată. Prefera să delege problema politicii economice secundanţilor săi calificaţi. Ceea ce însemna că eu aveam de-a face, în general, cu Nick Brady, Dick Darman şi Mike Boskin.

Darman, directorul bugetului federal, semăna din multe puncte de vedere cu David Stockman – un intelectual de înaltă clasă şi un adept convins al politicilor solide de gestiune fiscală. Spre deosebire de Stockman însă, Dick era adeseori nu destul de direct cu oamenii şi mai înclinat să dea întâietate oportunismului politic. În timp, am învăţat să păstrez distanţa.

Mulţi ani mai târziu, Darman scria că, în spatele uşilor închise de la Casa Albă, el s-a opus cu înverşunare promisiunii „fără alte impozite”. Dimpotrivă, a încercat să-l convingă pe preşedinte să atace problema deficitului cât mai curând, atunci când poate ar fi reuşit s-o rezolve mai repede. Dar nu l-a convins. Pe parcursul anului 1989, Casa Albă a ajuns să fie la cuţite cu Congresul dominat de o majoritate democrată. Deasupra bugetului a continuat să atârne sabia unei datorii atât de mari, încât, atunci când recesiunea a sosit, administraţia nu dispunea de flexibilitatea fiscală necesară pentru atacarea ei.

Nu după multă vreme, administraţia a început să dea vina pe Fed pentru necazurile sale. Acuzaţia era că gâtuim economia, ţinând prea strâns în hăţuri oferta de monedă. Am prins de veste despre această atitudine în august 1989, în timp ce eu şi Andrea le făceam o vizită senatorului John Heinz şi soţiei sale Teresa, la reşedinţa lor de vară din Nantucket. Dăduserăm drumul la televizor pentru talk-show-urile de duminică dimineaţă, şi iată-l pe Dick Darman, invitat la *Meet the Press*. Nu eram decât pe jumătate atent, când l-am auzit spunând:

— Este important, nu doar pentru preşedintele Greenspan, ci şi pentru ceilalţi guvernatori ai Consiliului şi pentru FOMC… ca ei să acorde mai multă atenţie necesităţii de a evita să arunce această economie în

recesiune. Nu sunt sigur că lor le este clar acest lucru.

Cât pe-aci să-mi vărs cafeaua!

— Poftim?! am exclamat.

Ascultându-i apoi argumentaţia, am fost de părere că n-are nicio logică din punct de vedere economic. Dar apoi mi-am dat seama că nici nu trebuia să aibă: era retorică politică pură.

Nici Brady, secretarul trezoreriei, nu se dădea în vânt după Fed. El şi preşedintele erau amici şi aveau multe în comun: amândoi erau bogaţi, patricieni educaţi la Yale şi membri ai frăţiei secrete „Skull and Bones"[37].

---

37 Ordinul „Craniul şi Osemintele", cunoscut şi sub denumirea „Frăţia Morţii", o societate secretă a studenţilor şi absolvenţilor Universităţii Yale. (N. trad.)



La vârsta de cinci ani, Washington Heights, New York City, 1931.

Arhiva personala Alan Greenspan



După un an la Conservatorul Juilliard, am pornit în

turneu prin fără cu orchestra lui Henry Jérôme, cântând la saxofon şi la clarinet (eu sunt în stânga, stând jos). Pe lângă rolul de instrumentist colaborator, le făceam declaraţiile de venit colegilor de trupă.

Arhiva Henry Jérôme Music



Cu mama mea. Rose Goldsmith, o femeie curajoasă şi plină de viaţa, de la care am moştenit dragostea pentru muzică.

Arhiva personală Alan Greenspan

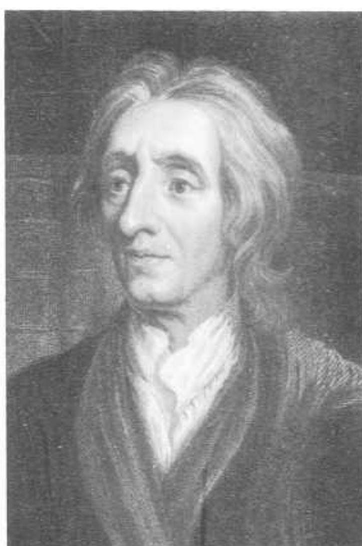


În 1950, deja câştigam suficient din munca de economist, ca să mă gândesc să dau New York-ul pe suburbii, roon.ro µm ci *Inn* it i în nu rrwni tărvii i




Dintre toţi dăscălii mei, Arthur Burns şi Ayn Rend eu avut cel mai mere impact asupra vieţii mele. Economist o cărui operă o revoluţionat teoria ciclurilor economice, Burns mi-a fost îndrumător de teză şi mentor pe parcursul primului meu an de doctorat Io Universitatea Columbia, iar ulterior m-a convins să-mi finalizez studiile şi să-mi iau gradul de doctor în economie. A îndeplinit înaintea mea funejia de preşedinte al Consiliului Economic Consultativ şi al Consiliului Guvernatorilor Rezervei Federale. Ayn Rand mi-a lărgit enorm orizonturile intelectuale, provocându-mă să privesc şi dincolo de legităţile economice, pentru a înţelege comportamentul indivizilor şi al societăţilor.

Stânga: *Bettman*/*Corbis*; dreapta: The New York Tâmes/de//y *Images*

ceile iluministe ale lui Adam Smith privind iniţiativa cividuală şi farta pieţelor au revenit, după o cvaeclipsă pe parcursul anilor 1930, dominând din cu economia globală. Smith (*stânga sus*) rămâne sintre cele mai profunde influente intelectuale exercitate asupra mea. Am fost influenţat şi de: indirea lui John Locke (*dreapta susi* marele filosof britanic al moralei care a formulat noţiunile. ndamentale ale vieţii, libertăţii şi proprietăţii, şi ce cea a lui Joseph Schumpeter, economistul din secolul XX al cărui concept referitor la distrugerea r catoare reuşeşte să exprime esenţa rolului pe: ore-l joacă schimbarea tehnologică într-o societare capitalistă modernă.

„INGA sus: Hulton Archive/ Getty Images;

— EAPTA sus: *Bettman*/*Corbis*; dreapta jos: *Getty Images*





La firma mea, Townsend-Greenspan, mi-am concentrat atenţia pe industria grea: textile, minerit, căi ferate şi, mai ales, siderurgie. Studierea industriei oţelului m-a pus într-o poziţie perfectă pentru a-mi putea avertiza clienţii de sosirea recesiunii din 1958 – prima mea prognoză asupra economiei Statelor Unite ca întreg.

Walter Daran/Time Life Pictures/Getty Images



Când mi-am preluat primul post în cadrul Executivului de la Washington, în 1974, am lăsat Townsend-Greenspan în mâinile vicepreşedintelor mele (*de la stânga la dreapta*) Kathy Eichoff, Lucille Wu şi Bess Kaplan (*aşezată*). Fosta vicepreşedintă Judith Mackey (*dreapta*) a revenit şi ea, temporar, ca să dea o mână de ajutor. Predominanta femeilor făcea din Townsend-Greenspan un caz neobişnuit în lumea consultanţilor economici. The New York Times/Redux



Implicarea mea în viaţa publică a început odată cu

campania la preşedinţie a lui Richard Nixon, în 1967. Am fost un membru voluntar, fără plată, al echipei de campanie. Deşi inteligenta lui Nixon a făcut o profundă impresie asupra mea, el avea şi o latură întunecată care mă neliniştea, şi am decis să nu mă alătur administraţiei sale. În stânga mea, la această şedinţă din iulie 1974, stă David Packard, cofondatorul corporaţiei Hewlett-Packard, care a îndeplinit funcţia de secretar adjunct al apărării între 1969 şi 1971. *Bettmann/Corbis*



Mama mă felicită cu ocazia depunerii jurământului ca preşedinte al Consiliului Economic Consultativ, în timp ce preşedintele Ford se uită la noi. Cu Jara zguduită de efectele scandalului Watergate şi afectată de creşterea preţurilor la petrol şi de inflaţie, era un moment dificil pentru acceptarea unui post guvernamental. *Bettmann/Corbis*



La această şedinţă din aprilie 1975, Ţinută în Biroul Oval pentru dezbaterea politicii economice, secretarul de stat Henry Kissinger tocmai ne-a întrerupt ca să ne anunţe evacuarea prezentei Statelor Unite din Saigon. De la stânga la dreapta: Preşedintele Ford, directorul adjunct de personal Dick Cheney, eu, directorul de personal Donald Rumsfeld, vicepreşedintele Nelson Rockefeller şi Kissinger.

David Hume Kennerly/The Gerald R. Ford Presidential Library/Getty Images



Cadrele superioare de specialitate de la Casa Albă se reuneau adeseori în biroul şefului de personal, ca să se

uite la ştirile serii şi să comenteze pe seama evenimentelor zilei. Îmi aduceam şi eu modestul obol, de pe covor, unde mă întindeam ca să-mi mai atenuez durerile de spate.

David Hume Kennerly/The Gerald R. Ford Presidential Library/Getty Images



Lucrând la Camp David, de la stânga la dreapta: secretarul Trezoreriei Bill Simon, secretarul de presă Ron Nessen, preşedintele Ford, Dick Cheney, Donald Rumsfeld şi cu mine. *David Hume Kennerly/The Gerald R. Ford Presidential Library/Getty Images*



Cu preşedintele Ford la Palm Springs în 1980. Contrar reputaţiei sale de stângăcie fizica, era un redutabil jucător de golf şi în tinerefe jucase într-o ligă profesionistă de fotbal american. *Fotografie de Neil Leifer*



În timpul campaniei prezidenţiale din 1980, misiunea mea, în timpul acestui zbor spre celălalt capăt al ţării, alături de Ronald Reagan, a fost să-l pun la curent cu o lungă listă de probleme ale politicii interne. Consilierul Martin Anderson, în planul apropiat, m-a pus s-o fac. „Pe tine o să te asculte”, zicea. Dar nu l-am putut opri pe Reagan din povestit. *Fotografie de Michael Evans, din arhiva Ronald Reagan Presidential zoundation*



La Convenţia Republicană din luna iulie a aceluiaşi an, Henry Kissinger şi cu mine am încercat să-l convingem pe fostul preşedinte Ford să candideze la postul de vicepreşedinte, alături de Reagan. Sondajele de opinie indicau că Reagan şi Ford ar face „perechea de vis”, dar după douăzeci şi patru de ore pline de suspans, tratativele au eşuat, şi nominalizarea la vicepreşedinte i-a revenit lui George H.W. Bush.

David Hume Kennerly/Getty Images



Sistemul asigurărilor sociale s-a confruntat cu probleme financiare în ultima parte a anilor ’70 şi în prima parte a anilor ’80 şi atât republicanii, cât şi democraţii ştiau că situaţia trebuie să fie remediată. Comisia de reforma a lui Reagan, pe care am prezidat-o eu, a reuşit să ajungă la un compromis. Alături de Reagan, în Grădina Trandafirilor, în aprilie 1983, când acesta a parafat legea reformei, s-au aflat lideri din ambele partide, printre care senatorul Bob Dole (la stânga mea în fotografie), congresmenul Claude Pepper (parţial ascuns vederii) şi preşedintele Camerei Tip O’Neill (glumind cu preşedintele). Caricatura de mai jos a apărut în presa financiară a aceluiaşi an.

Sus: AP Images/Barry Thumma; Jos: David Levine







The New York Times

STOCKS PLUNGE 508 POINTS, A DROP OF 22.6%;
604 MILLION VOLUME NEARLY DOUBLES RECORD

U.S. Ships Shell Iran Installation In Gulf Reprisal

WORLDWIDE IMPACT

Does 1987 Equal 1929?

Who Gets Hurt?

More About the Markets

Pe data de 2 iunie 1987, preşedintele Reagan a anunţat că ma va nominaliza ca succesor al lui Paul Volcker la preşedinţia Fed-ului. Jim Baker, şeful de personal (*în dreapta*), ma sondase discret dacă aş accepta postul, cu câteva luni mai devreme. La nici zece săptămâni de la depunerea jurământului, am şi primit botezul focului:

crahul piefei bursiere din 19 octombrie 1987.

sus: Arhiva Ronald Reagan Library; stânga: Copyright e 1987 The New York Times Co. Reproducere autorizatà.





History took an astonishing turn when the Berlin Wall fell în November 1989. But even more amazing to me in the following days was the economic ruin exposed by the M of the wall. By the time Soviet premier Mikhail Gorbachev made his third visit to the United States during the following spring, the Soviet Union itself had begun to disintegrate. He is shown below with President George H.W. Bush and me în a receiving line at a state dinner în Washington on May 31, 1990.

LEFT: „iP Image John Gap: HI; BELCXV: Coursee of she George Bush Presidensai Library



Relaţia încordată dintre preşedintele George H.W. Bush şi Consiliul Rezervei Federale era evidentă, în cadrul acestei întâlniri avute în Biroul Oval în iulie 1991. El n-a făcut niciun secret din opinia lui personală cum că Fed-ul nu relaxase suficient de mult ratele dobânzii. În anul acela m-a desemnat din nou preşedinte al Fed-ului, dar ulterior m-a învinovăţit pentru pierderea alegerilor prezidenţiale din 1992. *Arhiva George Bush Presidential Library*



Comitetul Federal al Pieţei Deschise, cel mai puternic şi mai sensibil colectiv de decizie al Fed-ului, într-o sesiune de lucru din iunie 2003. Comisia se reuneşte de opt ori pe an.

Arhiva Federal Reserve – Britt Leckman



În biroul meu de la Fed aveam acces la o gamă de informaţii în permanenta creştere şi diversificare, pe măsură ce tehnologia continua să revoluţioneze analiza economică în cadrul Consiliului Rezervei Federale.

Fotografie de Diana Walker



Mi-am făcut un obicei din a avea grijă să-mi rezervîn fiecare zi un răgaz de timp pentru studiu şi reflecţie.

Fotografie de Unda L. Creighton

Nick petrecuse peste trei decenii pe Wall Street, progresând până la funcţia de preşedinte al unei importante bănci de investiţii. A adus cu el la Washington atât o vastă experienţă în lumea reală a tranzacţiilor de pe piaţa de capital, cât şi obiceiul de a le da ordine celorlalţi.

Pe perioada administraţiei Bush, Nick şi cu mine am cooperat bine în multe probleme de importanţă majoră – am călătorit împreună la Moscova în 1991 şi am conlucrat strâns şi eficient în chestiuni complexe de legislaţie bancară şi a pieţei valutare. El şi cu mine am avut relaţii bune nu numai în plan profesionali, ci şi personal: mă invita la Clubul Augusta Naţional să jucăm golf, iar Andrea şi cu mine socializam cu el şi soţia lui, Kitty.

Dar el a întărit optica instrumentalistă a preşedintelui Bush în privinţa politicii monetare. În viziunea lui Nick, reducerea dobânzilor pe termen scurt părea o soluţie fără riscuri: dacă Fed-ul ar inunda cu bani economia, aceasta ar creşte mai repede. Bineînţeles, ar trebui să fim cu ochii-n patru, ca să nu explodeze inflaţia, dar chiar dacă s-ar întâmpla acest lucru, Fed-ul ar putea s-o readucă sub control. Dacă eu aş fi făcut ceea ce doreau ei, aş fi insistat pentru reduceri mai rapide şi mai substanţiale, şi, fără îndoială, piaţa m-ar fi. servit cu propriu-mi cap pus pe tavă – pedeapsă pe deplin meritată.

Secretarul trezoreriei nu era însă receptiv la ideea de dezbatere. La fel ca mulţi operatori bursieri, avusese mare succes conducându-se după propria intuiţie, în chestiuni cum ar fi politica de schimb valutar, avea un simţ al pieţei foarte acut. Dar nu-şi bătea capul cu conceptualizări şi nu era înclinat să adopte o viziune pe termen lung. Nick şi cu mine ne întâlneam o dată pe săptămână pentru un mic dejun de lucru, şi, de fiecare dată când se ridica subiectul politicii monetare, pur şi simplu ne învârteam amândoi în

jurul cozii.

Din cauza acestui impas, lupta cu deficitul şi recesiunea era de două ori mai grea, pentru că făcea ca administraţia să caute permanent un „îţi dau ca să-mi dai” din partea Fed-ului. Atunci când s-a pus în discuţia Congresului propunerea de buget pentru 1990 – şi preşedintele Bush s-a văzut în final confruntat cu necesitatea de a-şi călca promisiunea „fără alte impozite” → Nick mi-a cerut să-mi iau angajamentul că, dacă bugetul trece la vot, Fed-ul va scădea ratele dobânzii.

De fapt, propunerea de buget chiar m-a impresionat plăcut. Cuprindea câteva inovaţii de-ale lui Darman care mi s-au părut promiţătoare, cum ar fi regula „plată-venit”: orice nou program de cheltuieli trebuie să aibă o sursă de venituri care să compenseze plăţile de la buget efectuate, adică fie un impozit nou, fie o reducere de buget în altă parte („plată-venit” era o exprimare calchiată după sintagma „plată prin reţinere din venituri”) 31.

31 „Pay-go” şi respectiv „pay-as-you-go”. În context fiscal, sistemul „pay-as-you-go” (PAYG) înseamnă plata impozitului prin reţinere la sursă sau în sistem real, iar în context de asigurări sociale, piaţa pensiilor din contribuţiile reţinute asupra câştigurilor salariaţilor activi (principiul repartiţiei). (N. trad.)

Bugetul propus mi reducea deficitul pe cât de mult ar fi putut s-o facă, dar opinia unanimă a guvernatorilor Fed-ului, la care subscriam şi eu, a fost că reprezintă totuşi un pas mare în direcţia cea bună. În cursul unei audieri parlamentare din octombrie, când bugetul ajunsese în sfârşit să fie supus aprobării, eu am declarat că planul este „credibil” – ceea ce poate că sună ca o laudă din vârful buzelor, dar a fost destul pentru ca piaţa acţiunilor să facă un salt semnificativ, operatorii pariind că Fed-ul va reduce pe loc dobânzile. Bineînţeles că nouă nici prin cap nu ne trecea: înainte de-a relaxa creditarea, trebuia să vedem mai întâi dacă reducerile bugetare vor fi legiferate, şi,

lucrul cel mai important, dacă ele vor avea vreun efect economic real.

Aşadar, am fost tot timpul foarte atent, în discuţiile mele cu Nick între patru ochi. Am spus:

— Un buget cu baze solide va determina scăderea dobânzilor pe termen lung, pentru că aşteptările privind inflaţia se vor reduce mult. Politica monetară, în mod adecvat, trebuie să răspundă la aceasta prin reducerea dobânzilor pe termen scurt.

Era politica standard a Fed-ului, dar pe Nick l-a nemulţumit profund, pentru că nu era promisiunea pe care şi-o dorise.

Când recesiunea ne-a lovit, în toamnă, fricţiunile n-au făcut altceva decât să se agraveze.

— A fost şi este prea mult pesimism, declarase preşedintele Bush în discursul lui despre starea uniunii din 1991. Băncile ar trebui să acorde împrumuturi solide acum, nu mai târziu, iar ratele dobânzii ar trebui să fie mai mici acum, nu mai târziu.

Sigur că Fed-ul continua de peste un an să tot scadă dobânzile, dar Casa Albă voia reduceri mai mari şi mai rapide.

Încă mai am o scrisoare pe care mi-a trimis-o Nick în perioada aceea. Făcuse extraordinarul pas de a invita la Casa Albă opt economişti marcanţi din lumea afacerilor şi din cea academică, pentru un prânz cu preşedintele. Cu acea ocazie, fiecare economist a fost întrebat dacă Fed-ul ar trebui să reducă şi mai mult dobânda pe termen scurt. Puşi într-o situaţie neplăcută chiar în faţa preşedintelui, mi-a scris Nick, „absolut toţi au răspuns că rău nu poate să facă” – şi practic toţi au opinat că ar fi de ajutor. „Alan, peste tot pe unde-am umblat, nimeni nu e de aceeaşi părere cu tine”, continua scrisoarea, plângându-se fără ocolişuri de „absenţa unei atitudini viguros eficiente din partea Fed-ului”.

Până la urmă, administraţia a dovedit că mai mult latră, decât să muşte. Cum mandatul meu la preşedinţia Fed-ului se termina în vara anului 1991, a avut loc o reuniune de culise, în care secretarul trezoreriei a încercat să palpeze situaţia, pentru a vedea dacă eram dispus să promit un plus de relaxare a politicii monetare, în schimbul unui al doilea mandat. Mai târziu, Nick a susţinut că eu chiar aş fi făcut un asemenea târg. În fapt, şi să fi vrut, şi tot n-aveam cum să-mi asum acest angajament (şi cu toate că, în sinea mea, eram de părere că scăderea dobânzilor s-ar putea să continue). Şi totuşi, preşedintele Bush m-a numit din nou în funcţie. După părerea mea, a ajuns singur la concluzia că eram răul cel mai mic: sistemul Rezervei Federale ca atare funcţiona bine din toate punctele de vedere, nu exista niciun alt candidat pe care comunitatea financiară să pară că l-ar prefera, şi o schimbare ar fi tulburat apele pe piaţă.

Impasul în privinţa politicii monetare a făcut ca lui Nick şi mie să ne vină greu să mai rămânem prieteni; deşi am continuat să cooperăm în plan profesional, el şi-a scos din program mic dejunurile noastre săptămânale, iar vizitele reciproce şi ieşirile noastre împreună în cercuri sociale au luat sfârşit. Apropiindu-se anul electoral, administraţia a decis să-şi schimbe modul de abordare a Fed-ului şi a preşedintelui său cel încăpăţânat. De „contul Greenspan”, cum numeau ei la Casa Albă sarcina întreţinerii acestei relaţii, au început să se ocupe Mike Boskin, preşedintele CEA, şi însuşi preşedintele Bush.

Revenirea economică începuse în sfârşit să capete viteză, atunci când a început „sezonul electoral, /. În luna iulie, m-am simţit suficient de sigur pe situaţie încât să declar că, parţial, se domoliseră vânturile potrivnice care băteau cu optzeci de kilometri pe oră. Analiza ulterioară a arătat că, în primăvară, PIB-ul (care a înlocuit din 1990 PNB-ul ca indicator standard al producţiei agregate) creştea într-un sănătos ritm anual de 4 la sută. Dar acest

lucru era dificil de discernut la vremea respectivă, iar preşedintele, în mod perfect de înţeles, era preocupat ca dezvoltarea economiei să fie cât mai robustă şi mai evidentă posibil.

Nu m-am întâlnit cu preşedintele decât de vreo cinci ori în anul acela. De fiecare dată, el a fost extrem de cordial. „Nu vreau să mă ciocnesc cu Fed-ul”, îmi spunea. Mă chestiona atent şi îmi ridica probleme de substanţă, plecând de la ceea ce auzise de la contactele lui din lumea afacerilor. Mă întreba lucruri cum ar fi: „Lumea zice că parte din problemă o reprezintă restricţiile asupra rezervelor bancare obligatorii; cum ar trebui să privesc eu această chestiune?” Reagan n-ar fi ridicat asemenea probleme – n-avea pic de răbdare să discute politici economice – şi eu eram absolut încântat că pe Bush îl interesează şi vrea să ştie. Mă simţeam mult mai în largul meu să discut cu el, decât cu Brady, pentru că dialogul nostru nu se purta niciodată de pe poziţii adverse. Doar atunci când venea vorba despre ratele dobânzii, n-am reuşit niciodată să-l conving că reducerea lor şi mai mult, şi mai repede, era aproape cert că n-ar fi accelerat deloc revigorarea economiei şi ar fi majorat riscurile de creştere a inflaţiei.

Realitatea era că da, într-adevăr, economia îşi revenea – atâta doar că nu suficient de repede, încât să salveze alegerile. Probabil că deficitul bugetar i-a dăunat lui Bush mai mult decât orice altceva. Cu toate că tardivele reduceri de buget şi majorările de impozit din anul 1990 reaşezaseră ţara într-o poziţie fiscală oarecum mai bună, recesiunea a muşcat atât de adânc în veniturile federale, încât deficitul s-a umflat temporar mai rău ca o ciupercă după ploaie. În ultimul an de mandat al lui Bush, a atins cifra-record de 290 de miliarde. Ross Perot[38] s-a arătat

38 Om de afaceri american care a candidat ca independent la preşedinţia Statelor Unite în 1992 (şi în 1996), plasându-se înaintea candidatului republican, George Bush şi a celui democrat Bill Clinton

perfect capabil să bată monedă pe acest fapt, în cadrul campaniei, şi a divizat votul republican în suficientă măsură încât să-l îngroape pe Bush.

Peste ani, m-a întristat nespus să aflu că preşedintele Bush a dat vina pe mine pentru insuccesul lui.

— Eu l-am reconfirmat în funcţie, iar el m-a dezamăgit, i-a spus el unui jurnalist de televiziune care l-a intervievat în 1998.

Nu-mi stă în fire să fiu suspicios. Mi-am dat seama abia în retrospectivă de gradul în care Brady şi Darman ajunseseră să-l convingă pe Bush că Fed-ul îl sabotează pe el. Amărăciunea lui plină de încrâncenare pe mine m-a surprins; eu nu gândeam deloc la fel despre el. Faptul că el a pierdut alegerile mie mi-a adus aminte de felul cum alegătorii din Marea Britanie îl dăduseră jos de la putere pe Winston Churchill, imediat după al Doilea Război Mondial. După umila mea părere, Bush s-a descurcat absolut exemplar, în abordarea celor mai importante probleme cu care se confruntau Statele Unite: înfruntarea cu Uniunea Sovietică şi criza din Orientul Mijlociu. Dacă un preşedinte poate să-şi merite realegerea, el ar fi acela. Dar şi despre Winston Churchill, nu-i aşa, se poate spune acelaşi lucru…

6 Căderea zidului

Era 10 octombrie 1989. Jack Matlock, ambasadorul Statelor Unite în Uniunea Sovietică, mă prezenta unui auditoriu alcătuit din economişti şi oficiali bancari sovietici, la Casa Spaso, reşedinţa oficială de la Moscova a ambasadorului nostru. Misiunea mea era să le explic finanţele capitaliste.

Fireşte, n-aveam nici cea mai vagă idee că, peste o lună, Zidul Berlinului va fi dărâmat, sau că, în mai puţin de doi ani, Uniunea Sovietică nu va mai exista. Nu puteam şti nici că, în anii care au urmat prăbuşirii blocului est-

în sondajele preliminare; s-a retras însă din cursă, pentru a evita un presupus scandal care-i viza familia. (N. trad.)

european, eu voi fi martorul unui eveniment extrem de rar: apariţia unor economii de piaţă competitive din cenuşa celor central-planificate. Cu această ocazie, decăderea planificării centralizate a dat la iveală gradul aproape inimaginabil de putreziciune care se acumulase de-a lungul deceniilor.

Dar cea mai mare surpriză care mă aştepta a fost o formidabilă lecţie despre rădăcinile capitalismului de piaţă. Bineînţeles că acesta este sistemul cu care eu sunt cel mai bine familiarizat, dar cunoştinţele mele despre fundamentele sale erau în întregime abstracte. Eu am fost crescut şi educat într-o economie de piaţă sofisticată, ale cărei nenumărate eşaloane de legislaţie, instituţii şi convenţii există de multă vreme şi sunt mature. Evoluţia pe care urma s-o observ în Rusia avusese loc în economiile occidentale cu multe zeci de ani înainte ca eu să mă nasc. Pe măsură ce Rusia se zbătea să-şi revină după prăbuşirea tuturor instituţiilor care aveau legătură cu vechea Uniune Sovietică, eu mă simţeam ca un neurolog care învaţă prin observare, uitându-se cum funcţionează creierul unui pacient atunci când o parte din materia cenuşie şi-a pierdut capacitatea. Era o experienţă complet inedită pentru mine să privesc pieţele cum încearcă să funcţioneze în absenţa unei legislaţii care să protejeze drepturile de proprietate sau a unei tradiţii a atitudinii de încredere reciprocă.

Toate acestea erau însă în viitor, atunci când mi-am aruncat privirile peste cele vreo sută de persoane adunate în faţa mea la Casa Spaso şi m-am întrebat: Oare ce e în mintea lor? Cum aş putea să le vorbesc pe înţelesul lor? Toţi aceşti oameni erau produsul învăţământului sovietic, am presupus eu, deci profund îndoctrinaţi de teoria marxistă. Ce ştiau ei despre instituţiile capitaliste sau despre concurenţa de piaţă? Atunci când mă adresam unui auditoriu occidental, aveam posibilitatea să-i cântăresc interesul şi nivelul de cunoaştere, şi deci să-mi acordez

remarcile în consecinţă. Dar la Casa Spaso trebuia să merg pe ghicite.

Prelegerea pe care o pregătisem era o prezentare aridă şi stufoasă pe tema băncilor în economiile de piaţă, care plonja în subiecte cum ar fi valoarea intermedierii financiare, diversele tipuri de riscuri cu care se confruntă băncile comerciale, plusurile şi minusurile descentralizării, şi îndatoririle băncilor centrale. Conferinţa mea înainta foarte lent, mai ales că trebuia să fac pauză după fiecare paragraf, pentru ca translatorul să-mi traducă vorbele în limba rusă.

Şi totuşi, auditoriul meu era foarte atent – oamenii au rămas treji pe toată durata prelegerii mele şi unii dintre ei chiar păreau să-şi ia notiţe detaliate. S-au ridicat multe mâini, atunci când eu mi-am încheiat în cele din urmă cuvântarea, şi ambasadorul Matlock a declarat deschisă partea de întrebări. Spre surprinderea şi marea mea plăcere, jumătatea de oră de discuţii care-a urmat a făcut să fie evident faptul că unii dintre cei prezenţi înţeleseseră exact despre ce vorbesc. Întrebările pe care mi le-au pus au revelat un grad de înţelegere a capitalismului al cărui rafinament m-a uluit.[39]

Primisem o invitaţie din partea lui Leonid Abalkin, viceprim-ministrul însărcinat cu reforma. Mă aşteptasem ca întâlnirea noastră din săptămâna aceea să fie în mare măsură o simplă ceremonie, dar s-a dovedit a fi orice

---

39 Cum de ştiau oamenii aceştia atât de multe?! în 1991, m-am hotărât, în sfârşit, să-l întreb pe Grigori Iavlinski, unul dintre responsabilii cu reforma ai lui Gorbaciov. El a început să râdă şi mi-a explicat aşa: „Toţi am avut acces la cărţi despre econometrie, în bibliotecile universităţilor. Partidul a decis că este voie, pentru că era vorba de lucrări de matematică, pur tehnice, lipsite de orice conţinut ideologic". Bineînţeles că multe dintre ecuaţii aveau la bază ideologia capitalismului — modelele econometrice se axează pe forţele motrice ale libertăţii de alegere a consumatorului şi concurenţei de piaţă. Astfel, spunea Iavlinski, economiştii sovietici ajunseseră să cunoască destul de bine mecanismele de funcţionare ale pieţelor. (W. a.)

altceva decât un simplu ritual. Profesor universitar de economie care se apropia de şaizeci de ani şi unul dintre consilierii „cabinetului din umbră” cu care Gorbaciov căuta să înfăptuiască reforma, Abalkin îşi clădise o reputaţie de flexibilitate şi fineţe politică. Faţa prelungă îl făcea să arate ca un om împovărat de griji şi existau nenumărate motive pentru care situaţia să stea exact aşa. Se apropia iama, se vorbea despre o iminentă penurie de electricitate şi rezerve insuficiente de alimente, Gorbaciov îşi exprima public temerile în privinţa anarhiei, şi prim-ministrul tocmai ceruse puteri sporite din partea parlamentului, pentru a interzice grevele. Perestroika, ambiţioasa iniţiativă a lui Gorbaciov de reformare a economiei în patru ani, se afla în pericol să eşueze. Am avut sentimentul că lui Abalkin i se impuneau cu totul alte lucruri decât cele pe care ar fi dorit el să le facă, din cauză că şeful lui cunoştea prea puţin mecanismele pieţei.

Abalkin mi-a cerut părerea despre o propunere pe care planificatorii de stat sovietici tocmai o promovau cu surle şi trâmbiţe. Era vorba despre un program de luptă cu inflaţia care se învârtea în jurul indexării – corelarea salariilor cu preţurile – ca mod de a linişti populaţia că puterea de cumpărare a câştigurilor salariale nu se va eroda. Eu i-am povestit pe scurt despre dificultăţile pe care le are în prezent guvernul Statelor Unite, în a plăti preţul iniţiativei de indexare a alocaţiilor de asigurări sociale şi i-am expus convingerea mea personală neştirbită că indexarea nu este altceva decât un paliativ care, pe termen lung, are toate şansele să provoace probleme încă şi mai grave. Abalkin n-a părut surprins. Apoi a spus că, după părerea lui, tranziţia de la planificarea centralizată birocratică la piaţa privată, pe care el a numit-o „cea mai democratică formă de reglementare a activităţii economice”, va dura foarte mulţi ani.

Preşedinţi ai Fed-ului se mai aventuraseră şi înainte dincolo de Cortina de Fier – atât Arthur Burns, cât şi

William Miller veniseră la Moscova în perioada de destindere din anii 1970 → dar eram conştient că niciunul dintre ei nu avusese vreodată o discuţie ca aceasta. În anii de dinainte, nici nu prea existau subiecte de discuţie: pur şi simplu hăul ideologic şi politic dintre economiile central-planificate ale blocului sovietic şi economiile de piaţă ale Occidentului era mult prea mare. Dar sfârşitul deceniului 1980 adusese cu sine schimbări uimitoare, cele mai evidente fiind în Germania de Est şi în alte ţări-satelit, dar şi în Uniunea Sovietică însăşi. În chiar primăvara acelui an, Polonia organizase primele sale alegeri libere, iar evenimentele imediat următoare uluiseră întreaga lume. Mai întâi, sindicatul Solidaritatea a câştigat alegerile cu un scor zdrobitor în faţa Partidului Comunist, după care Gorbaciov, în loc să trimită Armata Roşie ca să readucă situaţia sub control, a declarat că URSS acceptă rezultatele unor alegeri libere. Ceva mai de curând, Germania de Est începuse să se dizolve: zeci de mii de oameni au profitat de slăbirea puterii statului, pentru a emigra fără acte în Occident. Şi, cu doar câteva zile înainte să sosesc eu la Moscova, Partidul Comunist din Ungaria renunţase la marxism în favoarea socialismului democratic.

Era evident că însăşi Uniunea Sovietică se află în criză. Prăbuşirea preţurilor la petrol, în urmă cu câţiva ani, îi eliminase unica sursă reală de creştere, iar acum nu mai exista nimic care să compenseze stagnarea şi corupţia devenite endemice în era Brejnev. Situaţia aceasta se vedea şi mai mult îngreunată de Războiul Rece, a cărui presiune sporise enorm în urma vastelor eforturi de înarmare ale Americii sub preşedintele Reagan. Uniunea Sovietică nu numai că începuse să-şi scape din mână sateliţii, dar avea dificultăţi şi în a-şi hrăni propria populaţie: doar prin importarea a milioane de tone de grâu din Occident a putut să împiedice dispariţia pâinii din magazine. Inflaţia, prima grijă a lui Abalkin, ieşise într-

adevăr de sub control – văzusem cu ochii mei cozile lungi din faţa magazinelor de bijuterii, unde clienţii disperaţi să-şi transforme rublele în bunuri cu valoare durabilă se spunea că nu aveau voie să cumpere decât un singur obiect o dată.

Gorbaciov, desigur, se străduia să se mişte cât de repede putea, în efortul de liberalizare a sistemului şi de stopare a distrugerii. Secretarul general al Partidului Comunist al Uniunii Sovietice mi s-a părut un om extraordinar de inteligent şi de sincer, dar nehotărât. Într-un fel, problema lui consta tocmai în inteligenţa şi lipsa lui de ipocrizie. Din cauza lor, i-ar fi fost imposibil să ignore coontradicţiile şi minciunile pe care întreg sistemul i le punea în faţă, zi după zi. Deşi crescuse sub Stalin şi Hruşciov, el şi-a dat seama că ţara lui stagnează şi a înţeles de ce, lucru care a făcut să-i dispară îndoctrinarea.

Pentru mine, cel mai mare mister era cum de Iuri Andropov, comunistul din linia dură a partidului care-i precedase lui Gorbaciov, îl adusese pe acesta din urmă la putere. Gorbaciov n-a pus Uniunea Sovietică la pământ în mod intenţionat, dar nici n-a ridicat mâna ca să-i împiedice disoluţia. Spre deosebire de antecesorii săi, el n-a trimis trupe militare în Germania de Est sau în Polonia, atunci când aceste ţări au trecut la democraţie. Iar Gorbaciov îşi chema ţara să devină un jucător important în comerţul mondial; fără nicio îndoială, el înţelegea bine că aceasta înseamnă implicit o atitudine procapitalistă, chiar dacă nu-i erau clare mecanismele pieţelor de capital sau alte sisteme economice occidentale.

Vizita mea se îmbina cu eforturile sporite ale Washingtonului de a-i încuraja pe sovieticii doritori de reformă, în cadrul politicii de transparenţă a lui Gorbaciov, glasnost. Spre exemplu, de îndată ce KGB-ul le-a îngăduit cetăţenilor sovietici să participe la reuniuni organizate de străini, ambasada Statelor Unite a instituit o serie de seminarii în care istorici, economişti şi oameni de ştiinţă

ruşi puteau să audieze conferinţe ţinute de omologii lor occidentali, pe teme până atunci interzise, cum ar fi piaţa neagră, problemele ecologice din republicile sudice şi istoria erei staliniste.

Mare parte din programul vizitei mele consta în întâlniri cu înalţi demnitari sovietici. Fiecare m-a surprins, într-un mod sau altul. Chiar dacă toată viaţa studiasem economia de piaţă liberă, contactul direct cu alternativă ei şi faptul că o vedeam cu propriii ochi în criză m-au obligat să mă gândesc mai profund decât oricând altă dată la fundamentele capitalismului şi la modul cum se deosebea acesta de sistemul planificat la un nivel central. Prima dată când am întrevăzut această diferenţă a fost pe drumul parcurs cu maşina între aeroport şi centrul Moscovei. Pe un câmp din apropierea şoselei, zărisem un tractor cu abur, cum se foloseau în anii 1920 – o măgăoaie greoaie, cu roţi uriaşe din metal, şi care zdrăngănea din toate încheieturile.

— De ce crezi că mai folosesc ei aşa ceva? l-am întrebat pe agentul de securitate care mă însoţea.

— Nu ştiu, a răspuns el. Probabil pentru că încă mai merge.

La fel ca rablele Chevrolet model 1957 de pe străzile Havanei, tractorul acela simboliza o diferenţă esenţială între o societate planificată centralizat şi una capitalistă: aici nu exista nici urmă de distrugere creatoare, niciun impuls spre a construi unelte mai bune.

Nici nu-i de mirare că sistemele economice planificate au mari dificultăţi în a ridica standardele de viaţă şi a crea bogăţie. Producţia şi distribuţia se stabilesc prin ordine precise din partea organelor de planificare către unităţile de producţie, indicându-le acestora de la cine şi în ce cantităţi trebuie să primească materii prime şi servicii, ce anume trebuie să producă şi cui trebuie să-şi distribuie bunurile realizate. Forţa de muncă se consideră a fi în totalitate ocupată, iar salariile sunt prestabilite.

Veriga lipsă este consumatorul final, care într-o economie central-planificată se presupune că acceptă fără murmur bunurile produse în urma ordinelor emise de organele de planificare. Dar nici măcar în URSS consumatorii nu se comportă aşa. Fără o piaţă eficace care să coordoneze oferta cu cererea de consum, consecinţele vor fi, de regulă, surplusuri imense de bunuri pe care nu le vrea nimeni şi deficite imense de produse pe care oamenii le vor, dar nu sunt produse în cantităţile adecvate. Penuria conduce la raţionalizare sau la faimosul ei echivalent moscovit: nesfârşita aşteptare la coadă în faţa magazinelor. (Reformistul sovietic Igor Gaidar, reflectând asupra puterii pe care o are cel ce împarte bunuri aflate la mare căutare, avea să spună mai târziu: „Să fii vânzător la un magazin universal era cam la fel cu a fi un milionar din Silicon Valley. Însemna statut social, însemna putere de influenţă, însemna respect”.)

Sovieticii mizaseră soarta întregii lor naţiuni pe premisa că planificarea centralizată, nu concurenţa deschisă şi pieţele libere, constituie calea prin care se ajunge la binele comun. Reflectând la acest lucru, abia aşteptam să-l cunosc pe Stepan Sitarian, mâna dreaptă a celui care conducea Gosplanul, comisia centrală a planificării de stat. Uniunea Sovietică avea câte o structură birocratică pentru absolut fiecare lucru, iar cele mai importante purtau denumiri care începeau cu particula gos, adică „stat” în limba rusă. Gosnabul aloca materiile prime şi consumabilele către întreprinderile din economie, Gostrudul stabilea salariile şi regulile de muncă, Goskomţânul stabilea preţurile. În vârful piramidei stătea Gosplanul – care, aşa cum a formulat în mod memorabil un analist cândva, dicta „tipul, cantitatea şi preţul fiecărei mărfi produse în absolut fiecare fabrică şi uzină de pe o suprafaţă întinsă pe 11 fuse orare”. Vastul imperiu al Gosplanului cuprindea şi fabrici militare, cărora li se asigura accesul la cel mai bine pregătită mână de lucru şi

la cele mai bune materiale, şi care erau universal privite drept elita întreprinderilor din Uniunea Sovietică.[40] în total, analiştii vestici estimau că agenţia Gosplan controla între 60 şi 80 la sută din PNB-ul ţării. Iar Sitarian şi şeful lui Iuri Masliukov erau oficialii aflaţi la pupitrul de comandă.

Sitarian, un bărbat mititel de statură şi cu părul alb pieptănat lins peste cap, bun vorbitor de engleză, m-a dat în primire unuia dintre directorii săi de la Gosplan, iar acesta mi-a scos pe rând în faţă, ca la paradă, nişte matrice elaborate de intrări-ieşiri, a căror complexitate matematică l-ar fi lăsat cu gura căscată până şi pe Wassily Leontief, economistul de la Harvard emigrat din Rusia care a creat acest model. Conform teoriei lui Leontief, puteai să caracterizezi precis orice economie, reprezentând circuitul materialelor şi fluxul de muncă din interiorul ei. Meticulos alcătuit, modelul ţi-ar fi servit drept tablou de comandă ideal. Teoretic, ţi-ar fi permis să anticipezi ce efect va avea asupra fiecărui segment din economie modificarea unei singure ieşiri, cum ar fi, de exemplu, producţia de tractoare – sau, mai la obiect în era Reagan, o majorare importantă a producţiei militare, pentru a răspunde acumulării de armament din Statele Unite, în cadrul programului de scuturi antirachetă „Războiul Stelelor”. În general însă, economiştii occidentali considerau că matricele intrări-ieşiri nu au decât o utilitate limitată, fiindcă nu reuşesc să ţină seama de dinamismul unei economii – în lumea reală, raporturile dintre ceea ce intră în procesele economice şi ceea ce rezultă din ele se schimbă aproape invariabil mai repede decât pot fi estimate.

---

40 într-adevăr, consumatorii presupus pasivi ai URSS dădeau năvală, ori de câte ori aveau posibilitatea, să achiziţioneze bunurile electrocasnice de calitate superioară pe care le produceau întreprinderile militare. Aceşti consumatori erau la fel de sofisticaţi, aşadar, ca oricare alţii din Occident. (N. a.)

Modelul intrări-ieşiri al Gosplanului fusese elaborat până la un nivel ptolemeic de perfecţiune. Dar, judecând după spusele directorului de rang înalt din faţa mea, n-am observat ca vreuna dintre limitările modelului să fi fost rezolvată. Aşa că am întrebat direct cum ia modelul în considerare schimbarea dinamică. Interlocutorul meu s-a mulţumit să dea din umeri şi a schimbat subiectul. Contextul întâlnirii noastre îl obliga să susţină pretenţia că planificatorii pot să stabilească planuri de producţie şi să gestioneze o economie imensă, cu mai multă eficienţă decât ar putea-o face pieţele libere. Am avut bănuiala că directorul în cauză nu credea nici el acest lucru, dar nu mi-am putut da seama dacă adevăratele lui sentimente erau de scepticism sau îndoială.

Cineva ar putea gândi că nişte autorităţi de planificare cu scaun la cap ar fi trebuit să fie capabile să se adapteze la neajunsurile propriilor modele. Oamenii ca Sitarian sunt deştepţi, şi au încercat să facă acest lucru. Dar şi-au luat prea multe asupra lor. Fără semnalele imediate ale modificărilor de preţ care fac să funcţioneze pieţele capitaliste, cum să-ţi dai seama ce cantitate din fiecare produs este cazul să fabrici? Fără ajutorul unui mecanism de piaţă în stabilirea preţurilor, planificarea economică sovietică nu avea un feedback eficace după care să se călăuzească. Exact la fel de important, planificatorii nu aveau nici semnalele pieţei financiare, pentru a ajusta alocarea economiilor către investiţii cu adevărat productive, care să ţină seama de necesităţile şi gusturile în permanentă schimbare ale populaţiei.

Cu mulţi ani înainte să devin preşedintele Fed-uluiz eu chiar încercasem să mă închipui pe mine însumi în rolul unui planificator central. Între 1983 şi 1985, făcusem parte din Comisia Consultativă pentru Informaţii Externe (President's Foreign Intelligence Advisory Board – PFIAB) a preşedintelui Reagan, unde mi se ceruse să analizez evaluările făcute de Statele Unite asupra capacităţii

sovieticilor de a absorbi efortul de accelerare a cursei înarmărilor. Miza era una uriaşă: strategia preşedintelui Reagan în cadrul programului „Războiul Stelelor” se baza pe prezumţia că economia sovietică nu poate rivaliza în forţă cu a noastră. Să creştem ritmul în cursa înarmărilor, suna raţionamentul, şi sovieticii îşi vor nărui economia, în încercarea de-a ţine pasul cu noi, sau vor cere să ne aşezăm la masa tratativelor; în ambele cazuri, ne vom întinde mâinile unii celorlalţi şi Războiul Rece va lua sfârşit.

Misiunea era evident mult prea importantă ca s-o refuz, dar mă simţeam intimidat. Va fi o muncă herculeană să aflu toate dedesubturile unui sistem de producţie şi distribuţie atât de diferit de al nostru. Dar, din clipa în care m-am înhămat la acest proiect, nu mi-a trebuit decât o săptămână ca să ajung la concluzia că era imposibil: pur şi simplu nu exista niciun mod cât de cât sigur prin care cineva să le poată evalua ruşilor economia! Datele Gosplanului nu erau bune de nimic – managerii sovietici de la toate nivelurile ierarhiei aveau toate motivele ca să-şi exagereze volumul de producţie al propriilor fabrici şi să-şi umfle astfel statele de plată. Mai rău, existau neconcordanţe foarte mari, la nivel intern, între date, pe care eu nu mi le puteam explica – şi, bănuiam eu, n-ar fi putut nici Gosplanul. Am raportat comisiei PFIAB şi preşedintelui că nu puteam să prevăd dacă efortul provocat de „Războiul Stelelor” va supra-încărca economia sovietică – şi eram destul de sigur că nici sovieticii înşişi n-ar fi putut face această previziune. Aşa cum s-a văzut în final, desigur, sovieticii n-au încercat să-şi creeze propriul scut antirachetă ca răspuns la al nostru – a venit la putere Gorbaciov, care şi-a lansat propriile reforme, în locul unui „Război al Stelelor”.

Nu le-am pomenit nimic despre această experienţă oficialilor de la Gosplan. Dar îmi părea bine că nu sunt în pielea lui Sitarian – sarcina Fed-ului era într-adevăr una

dificilă, dar cea a Gosplanului era suprarealistă.

Întâlnirea cu conducătorul băncii centrale sovietice Viktor Gheraşcenko a fost mult mai puţin încărcată. Oficial vorbind, el era omologul meu; numai că, într-o economie planificată, unde statul decide cine obţine fonduri şi cine nu, sectorul bancar joacă un rol mult mai modest decât în Occident: Gosbankul nu era practic decât un ghişeu de plăţi şi evidenţă contabilă. Să zicem că un debitor rămânea în urmă cu plăţile la un împrumut sau nu mai putea să returneze banii – ei şi, care-i problema? împrumuturile nu crauz în urma urmei, decât transferuri între entităţi care se aflau cu toatele în proprietatea statului. Băncile n-aveau de ce să-şi bată capul cu reguli de creditare, cu riscuri ale ratei dobânzii sau cu schimbări ale valorii de piaţă – semnalele financiare care determină cine primeşte credit şi cine nu, şi deci, mai departe, cine ce produce, şi cui vinde, într-o economie de piaţă. Toate acele subiecte despre care vorbisem cu o seară înainte pur şi simplu nu făceau parte din lumea Gosbankului.

Gheraşcenko a fost foarte amabil şi prietenos – a insistat să ne spunem pe numele mic: Viktor şi Alan. Vorbea perfect englezeşte, după ce condusese timp de câţiva ani sucursala londoneză a unei bănci sovietice, şi înţelegea ce înseamnă serviciile bancare în Occident. La fel ca mulţi alţii, îi plăcea să creadă că Uniunea Sovietică nu se află prea mult în urma Statelor Unite. Mi-a căutat compania şi a căutat-o şi pe a altor bancheri din Occident, pentru că voia să fie şi el o părticică din prestigioasă lume a băncilor centrale. Omul mi s-a părut în totalitate plin de bunăvoinţă şi am avut o conversaţie plăcută.

Peste doar patru săptămâni, pe 9 noiembrie 1989, Zidul Berlinului a căzut. Eu eram în Texas, cu probleme de serviciu, dar, la fel ca toată lumea în noaptea aceea, nu m-am putut dezlipi din faţa televizorului. Evenimentul în sine era remarcabil, dar încă şi mai năucitoare a fost pentru mine, în zilele care-au urmat, descoperirea ruinei

economice pe care a scos-o la iveală căderea zidului. Una dintre cele mai rău-prevestitoare controverse ale secolului al douăzecilea avusese ca subiect cât de mult control guvernamental este optim pentru binele tuturor. După al Doilea Război Mondial, democraţiile europene se deplasaseră cu toatele spre socialism, iar balanţa s-a înclinat în direcţia controlului exercitat de guvernul central până şi în America: întregul efort de război al industriei americane fusese efectiv planificat la nivel central.

Pe acest fundal economic s-a derulat Războiul Rece. În esenţă, s-a dovedit a fi o întrecere nu doar între două ideologii, ci şi între două mari teorii ale organizării economice: economiile de piaţă liberă contra celor planificate central. Şi pe parcursul ultimilor patruzeci de ani, păruseră să fie aproape pe picior de egalitate. Exista o opinie generală cum că, deşi Uniunea Sovietică şi aliatele sale erau codaşe economic, au început totuşi să prindă din urmă risipitoarele economii de piaţă ale Vestului.

În câmpul teoriei economice, aproape niciodată nu se pot face experimente controlate. Dar nici că se putea crea unul mai edificator, decât Germania de Vest şi cea de Est – chiar dacă l-ai fi desfăşurat într-un laborator. Ambele ţări au plecat de la aceeaşi cultură, de la aceeaşi limbă, de la aceeaşi istorie şi de la acelaşi sistem de valori. Apoi, timp de patruzeci de ani, ele s-au întrecut de cele două părţi opuse ale unei linii de separaţie, între ele neexistând decât foarte puţine schimburi comerciale.

Marea deosebire pusă la încercare aici a fost aceea dintre sistemele lor politice şi economice: capitalismul de piaţă faţă de planificarea centralizată.

Mulţi au crezut că a fost o cursă strânsă. Germania de Vest, desigur, a fost scena unui miracol economic postbelic, ridicându-se din cenuşa războiului pentru a deveni cea mai prosperă democraţie a Europei. În paralel, Germania de Est a devenit locomotiva de forţă a blocului

est-european: era nu doar cel mai mare partener comercial al Uniunii Sovietice, ci şi o ţară al cărei standard de viaţă era considerat doar cu puţin mai coborât decât cel din Germania de Vest.

Făcusem comparaţie între economia Germaniei de Est şi cea a Germaniei Occidentale în cadrul muncii desfăşurate de mine pentru PFIAB. Experţii estimaseră că PIB-ul pe cap de locuitor al Germaniei Democrate era între 75 şi 85 la sută din cel al Germaniei Occidentale. Mie nu mi s-a părut o estimare corectă – nu trebuia decât să te uiţi la blocurile de apartamente cu aspect decrepit din cealaltă parte a Zidului Berlinului, ca să-ţi dai seama că nivelurile productivităţii şi standardele de viaţă din partea aceea nu se puteau compara cu cele din Vestul plin de viaţă. Paradoxul era că estimările PIB-ului din Germania de Est nu păreau exagerate. După toate aparenţele, diferenţa mică dintre standardul de viaţă vest-german şi cel est-german era rezultatul faptului că Germania de Vest nu-şi prezenta progresul la adevărata lui valoare. Fiecare dintre cele două ţări, de pildă, ţinea socoteala numărului de autoturisme fabricate. Dar statisticile vest-germane nu semnalau aşa cum se cuvine diferenţa de calitate dintre un Mercedes din 1950, să zicem, şi unul asamblat în 1988. Pe de altă parte, modelul de proiectare al Trabantului, pătrăţosul şi teribil de poluantul automobil al est-germanilor, nu se schimbase deloc în treizeci de ani. Aşadar, decalajul de producţie, ajustat în funcţie de calitate, dintre cele două economii era aproape sigur mai mare decât se credea în general.

Căderea zidului a dezvăluit un grad de decădere economică atât de devastator, încât i-a năucit până şi pe cei mai sceptici. Forţa de muncă a Germaniei de Est, a reieşit în final, n-avea decât cu puţin peste o treime din productivitatea omoloagei sale vest-germane – nici pe departe 75 sau 85 la sută! Acelaşi lucru era valabil şi în cazul nivelului de trai al populaţiei. Fabricile din Germania

de Est produceau lucruri atât de prost făcute, iar serviciile erau gestionate cu atâta neglijenţă, încât modernizarea avea să coste sute de miliarde de dolari. Cel puţin 40 la sută din întreprinderile est-germane au fost considerate atât de fără speranţă învechite, fizic şi moral, încât trebuia închise; majoritatea celorlalte vor avea nevoie de susţinere timp de ani de zile, pentru a putea face faţă concurenţei. Milioane de oameni îşi vor pierde locurile de muncă. Oamenii aceia aveau nevoie de recalificare şi de slujbe noi, altfel, cel mai probabil, se vor alătura mulţimilor care se îmbulzeau să emigreze în Occident. Măsura dezastrului care exista în spatele Cortinei de Fier fusese un secret bine păzit, dar acum ieşise la iveală.

Măcar est-germanii se puteau întoarce după ajutor spre vest-germani. Celelalte naţiuni ale fostului bloc sovietic sufereau însă şi ele, cu toatele, de aceeaşi soartă, dacă nu se aflau într-o situaţie chiar mai grea – însă erau nevoite să se descurce singure. Marele reformator al Poloniei Leszek Balczerowicz s-a inspirat după modelul unui alt mare reformator al economiei, Ludwig Erhard. Ca responsabil pentru economie al Directoratului Germaniei de Vest din timpul ocupaţiei Aliate, în 1948, Erhard a fost cel care a declanşat procesul de renaştere a economiei devastate de război, declarând fără niciun preambul că a pus capăt politicilor de control asupra producţiei şi preţurilor. S-ar putea spune că Erhard şi-a depăşit atribuţiile cu acest gest, dar el a făcut anunţul la sfârşit de săptămână, iar preţurile se schimbaseră complet în momentul în care administraţia de ocupaţie a avut posibilitatea să reacţioneze. Gambitul lui Erhard a avut rezultatele scontate. Spre marea uimire a criticilor, magazinele Germaniei de Vest, până atunci cronic afectate de lipsa bunurilor alimentare şi nealimentare, s-au umplut rapid cu marfă, iar faimoasa piaţă neagră vest-germană a rămas fără clienţi. La început, preţurile au fost exorbitante, dar s-au redus treptat, pe măsură ce plusul de

ofertă a depăşit cererea.

Balczerowicz, un profesor universitar de economie din inima Poloniei, educat în Occident, a urmat exemplul lui Erhard, propunând ceea ce el a numit „o revoluţie a pieţei”. Tot restul lumii a numit-o „terapie de şoc”. Când Solidaritatea a câştigat alegerile din Polonia în august 1989, economia ţării se afla pe marginea prăpastiei. În magazine nu se găsea de mâncare, hiperinflaţia nimicea valoarea banilor aflaţi la populaţie, iar guvernul era falit şi nu-şi mai putea plăti datoriile. La îndemnul insistent al lui Balczerowicz, noul guvern a desemnat data de 1 ianuarie 1990 ca ziua „big-bangului”: momentul în care, practic, toate măsurile de control al preţurilor vor înceta. Eu l-am întâlnit prima oară pe Balczerowicz la o reuniune internaţională a bancherilor organizată la Basel, în Elveţia, cu câteva săptămâni înainte de acest eveniment, şi m-a uluit teribil cu declaraţia lui, cum că nu ştie dacă strategia aceasta va da rezultate. Dar, a mai spus el, „nu poţi face reformă în paşi mărunţi”. Era convins că, într-o societate unde guvernul dictase absolut toate aspectele vânzării şi cumpărării timp de patru decenii, nici nu se putea pune problema unei tranziţii line de la planificarea centralizată la pieţele competitive. Se impuneau măsuri drastice de acţiune, pentru a-i stimula pe oameni să-şi ia singuri deciziile, şi, ca să-l citez pe reformistul polonez, să fie convinşi că schimbarea nu poate fi. evitată.

Big-bangul lui, în mod previzibil, a dus la monumentale frământări. La fel cum se întâmplase şi în Germania lui Erhard, iniţial preţurile au făcut un salt mare în sus – zlotul şi-a pierdut aproape jumătate din puterea de cumpărare în primele două săptămâni. Dar în magazine au început să apară tot mai multe bunuri, iar preţurile s-au egalizat puţin câte puţin. Balczerowicz şi-a pus oamenii să verifice permanent în magazine, şi, aşa cum îşi va aminti el mai târziu: „A fost o zi foarte importantă atunci când ei mi-au spus: «Preţul la ouă scade»”. Nici că se putea un

semnal mai elocvent că deplasarea în direcţia unei pieţe libere începuse să dea rezultate.

Succesul Poloniei a încurajat Cehoslovacia să încerce o reformă încă şi mai cutezătoare. Václav Klaus, ministrul economiei, voia să treacă în sectorul privat întreprinderile aflate în proprietatea statului. În loc să încerce să le scoată la licitaţie către grupuri de investitori – nimeni din Cehoslovacia nu dispunea de prea mulţi bani lichizi → el a propus ca proprietatea asupra lor să-i fie distribuită întregii populaţii, sub formă de cupoane. Fiecare cetăţean va primi o cotă egală de cupoane, care puteau fi tranzacţionale, vândute pe bani sau schimbate cu acţiuni ale unei întreprinderi de stat. În acest mod, Klaus voia nu doar să facă să apară „transformarea radicală a drepturilor de proprietate”, ci şi să pună bazele pentru o piaţă de capital.

Klaus a vorbit despre acest lucru şi despre multe alte planuri ambiţioase în cadrul unei prezentări din pauza de prânz, la o conferinţă organizată de Fed la Jackson Hole, statul Wyoming, în august 1990. Un om bine clădit, cu mustaţa perie, a susţinut cu vehemenţă urgenţa reformei.

— Dacă pierdem timp, înseamnă să pierdem tot, ne-a spus el. Trebuie să acţionăm rapid, pentru că reforma în etape le oferă o scuză convenabilă să nu schimbe absolut nimic celor care au interese ascunse, monopoliştilor de toate tipurile, tuturor celor care au beneficiat de paternalismul orânduirii socialiste.

Ceea ce a sunat atât de înverşunat şi de necruţător, încât, atunci când am ajuns la partea de discuţii, eu am ridicat problema impactului pe care-l va avea reforma asupra locurilor de muncă ale oamenilor.

— Aveţi în vedere să le furnizaţi celor rămaşi şomeri vreun fel sau altul de plasă de siguranţă socială? am întrebat eu.

Klaus m-a pus la punct:

— În ţara dumneavoastră vă puteţi permite un

asemenea lux, a spus el. Noi, ca să reuşim, trebuie s-o rupem complet cu trecutul. Piaţa competitivă este calea spre a produce bogăţie şi acolo ne vom concentra noi atenţia.

Am devenit buni prieteni, dar atunci a fost pentru prima oară în viaţa mea când m-a mustrat cineva că nu apreciez aşa cum se cuvine forţa pieţelor libere. Ceea ce a fost o experienţă singulară, pentru un admirator al lui Ayn Rand.

Pe măsură ce ţările Europei de Est goneau înainte cu reforma, instabilitatea de la Moscova părea să se înrăutăţească văzând cu ochii. EHN Vest, ţi-era greu chiar şi numai să îţi dai seama ce se petrece. La doar o săptămână după ce fusese ales preşedintele Republicii Ruse, în iunie 1991, Boris

Elţîn a făcut o vizită la New York şi a ţinut un discurs la Fed-ul de acolo, în viaţa politică, Elţîn îşi făcuse debutul ca director important din industria construcţiilor şi fusese primar al Moscovei în anii 1980; apoi părăsise Partidul Comunist, ca să îmbrăţişeze cauza reformei radicale. Alegerea lui, cu o majoritate de 60 la sută în plan naţional, a fost o înfrângere zdrobitoare pentru comunism. Deşi i se subordona lui Gorbaciov, popularitatea lui, cuplată cu impetuozitatea personală, făcea din el un magnet pentru atenţia tuturor – la fel ca Hruşciov într-o epocă anterioară, şi el părea să personifice năucitoarele contradicţii din ţara lui. Prima lui călătorie în Statele Unite, făcută în 1989, fusese un dezastru – lumea îşi amintea mai ales ce scrisese presa despre purtarea lui haotică şi faptul că se îmbătase cu whisky Jack Daniel's.

Gerald Corrigan, preşedintele Fed-ului din New York, luase iniţiativa de a încuraja Wall Streetul să intre în legătură cu reformatorii sovietici – un lucru pe care administraţia Bush voia să-l vadă întâmplându-se cât mai repede. Aşadar, atunci când Elţîn a venit în vizită, Fed-ul din New York l-a poftit să ia cuvântul la un dineu, în faţa

unui auditoriu alcătuit din vreo cincizeci de bancheri, finanţişti şi şefi de corporaţii. Elţîn a sosit cu o suită foarte numeroasă, iar eu şi Corrigan am schimbat câteva vorbe cu el, înainte de-a fi prezentat invitaţilor la dineu. Acel Elţîn pe care l-am cunoscut noi în seara aceea nu era nici pe departe un măscărici beţiv; nouă ni s-a părut deştept şi hotărât. După ce a urcat pe podium, a vorbit în deplină cunoştinţă de cauză despre reformă timp de douăzeci de minute, fără să apeleze la notiţe, iar apoi a răspuns la întrebări detaliate şi specifice din partea celor prezenţi, fără a le cere ajutorul consilierilor săi.

Începea să fie tot mai puţin clar dacă Gorbaciov, sau oricine, putea să pună capăt regimului comunist fără a provoca o prăbuşire totală în violenţă. După ce Gorbaciov a dizolvat Pactul de la Varşovia, în iunie, şi şi-a lansat planul de reconstituire a URSS-ului sub forma unei confederaţii voluntare de state democratice, opoziţia faţă de el a devenit brutal de făţişă. În luna august, un puci pus la cale de durii stalinişti aproape că l-a doborât de la putere – mulţi au fost de părere că numai teatralismul inspirat al lui Elţîn, care s-a suit pe un tanc în faţa clădirii parlamentului sovietic, i-a permis lui Gorbaciov să supravieţuiască politic.

Vestul a început să caute căi prin care să dea o mână de ajutor. Acesta a fost motivul pentru care secretarul trezoreriei Nick Brady şi cu mine plecaserăm în fruntea unei echipe la Moscova, în septembrie, unde urma să discutăm cu Gorbaciov şi cu consilierii lui economici. Misiunea noastră declarată era să evaluăm de ce reforme are nevoie Uniunea Sovietică pentru a putea deveni membră a Fondului Monetar Internaţional, dar cel mai mult voiam să vedem cu ochii noştri ce se petrece acolo.

Din perspectiva Fed-ului şi a lumii occidentale, în termeni pur economici, Uniunea Sovietică nu dădea motive serioase de îngrijorare. Economia ţării nu era chiar atât de mare; sigur, nu existau statistici pe care să te poţi bizui,

dar experţii îi estimau PIB-ul cam la acelaşi grad de mărime cu cel al Marii Britanii, adică vreo şesime din PIB-ul total al Europei. Cortina de Fier o menţinuse atât de izolată, încât cota sa din comerţul mondial era mică. La fel şi datoria pe care o avea faţă de ţările occidentale, care ar fi putut deveni insolvabilă dacă guvernul se prăbuşea. Dar nimic din toate acestea nu lua în calcul focoasele nucleare. Eram cu toţii acut conştienţi de pericolul pe care un colaps sovietic l-ar putea avea pentru stabilitatea şi securitatea întregii lumi.

Numai din acest motiv, am rămas îngroziţi de tabloul general care s-a conturat în timpul şederii noastre acolo.

Era limpede că guvernarea politică se făcea fărâme. Instituţiile planificării centralizate începuseră cu toatele să întâmpine blocaje, iar bunăstarea populaţiei se vedea ameninţată. Eduard Şevardnadze, care era pe-atunci ministrul de externe, ne-a povestit despre tulburările apărute în republicile sovietice, de-a lungul graniţei cu Rusia – ne-a spus că vieţile celor douăzeci şi cinci de milioane de etnici ruşi care trăiau în acele regiuni s-ar putea să fie în pericol. Mai rău, a mai spus el, exista riscul ca Rusia şi Ucraina, care deţineau amândouă arme din arsenalul nuclear sovietic, să sfârşească prin a intra în conflict una cu cealaltă.

Datele economice, despre care se putea spune, în cel mai bun caz, că erau fragmentare, ridicau şi ele semnale de alarmă la fel de îngrijorătoare. Inflaţia ieşise de sub control, preţurile urcând în fiecare săptămână cu 3 până la 7 procente. Acest lucru se întâmpla din cauză că toate mecanismele centrale de producţie şi distribuţie cădeau rând pe rând şi exista tot mai multă monedă pe piaţă, în căutare de tot mai puţine bunuri. Într-un efort de a menţine lucrurile cât de cât în mişcare, guvernul inunda economia cu bani de hârtie. Un secundant de-al lui Gorbaciov mi-a spus:

— Imprimeriile nu mai fac faţă. Tipărim ruble timp de

douăzeci şi patru de ore pe zi.

Peste toate acestea se întindea umbra neagră a neputinţei de-a aduce mărfuri alimentare în galantarele magazinelor. Pe vremuri, Ucraina avea o producţie agricolă atât de bogată, încât îşi căpătase renumele de „grânar al lumii”. Acum însă, deşi recoltele erau în continuare relativ îmbelşugate, o parte din ele putreziseră pe câmp, fiindcă nu existau mijloace prin care cerealele să fie culese şi distribuite mai departe. Achiziţiile de cereale din străinătate ale sovieticilor crescuseră la patruzeci de milioane de tone pe an. Penuria de pâine era o amintire încă foarte dureroasă în memoria colectivă a naţiunii: Răscoala Pâinii din 1917, când femeile din Sankt Petersburg s-au revoltat şi au ieşit în stradă, a fost aceea care a precipitat căderea ţarului.

O discuţie aparte mi-a dat ocazia să înţeleg cât de fragilă era această economie şi cât de greu va fi să i se aducă schimbări. Boris Nemţov, un economist reformist, mi-a destăinuit:

— Hai să îi povestesc despre oraşele militare.

Şi mi-a înşirat nişte denumiri despre care nu mai auzisem niciodată. În lungul şi în latul ţării, mi-a explicat Nemţov, există cel puţin douăzeci de oraşe mari, fiecare având două milioane de locuitori sau mai mult, care se construiseră în jurul unor uzine militare. Aceste localităţi erau izolate şi precis specializate, şi unica lor raţiune de a fi consta în a servi armata sovietică. Concluzia lui era clară: sfârşitul Războiului Rece şi trecerea la o economie de piaţă vor lăsa oraşe întregi şi milioane de lucrători fără un obiect al muncii şi fără nicio cale fezabilă de a se adapta noilor condiţii. Rigiditatea implicită a sistemului economic sovietic era mult mai extinsă şi mai strictă decât sesizaserăm noi vreodată în Occident. Printre multele motive de îngrijorare era şi acela că, pentru a putea supravieţui, aceşti lucrători militari, printre care se numărau savanţi de clasă mondială, ingineri şi tehnicieni

înalt calificaţi, vor fi obligaţi până la urmă să-şi vândă cunoştinţele unor state cu intenţii deloc onorabile.

Am mai avut şi alte discuţii informative, dar mesajul a fost acelaşi. Atunci când ne-am întâlnit cu preşedintele Gorbaciov, iar el şi-a reiterat obiectivul de-a face din ţara lui „o forţă comercială majoră a lumii”, i-am admirat curajul. Dar, pe marginea carnetului meu de notiţe, am mâzgălit următoarele cuvinte: „URSS este o tragedie greacă pe cale să se producă”.

Grigori Iavlinski, cel mai de vază economist din Consiliul de Miniştri al lui Gorbaciov, a condus în octombrie 1991 o delegaţie în Thailanda, unde Banca Mondială şi Fondul Monetar Internaţional îşi susţineau adunarea generală anuală. A fost un moment cu adevărat istoric: aceasta era prima dată când oficialii sovietici s-au aşezat la aceeaşi masă cu artizanii principali ai politicilor economice din lumea capitalistă.

Uniunii Sovietice i se acordase deja un statut provizoriu de membră a acestor instituţii – care îi oferea în mod formal accesul la consultanţă din partea FMI şi a Băncii Mondiale, dar nu şi la împrumuturi. Iavlinski şi echipa lui au venit să susţină cererea de acordare a statutului de membru deplin, pentru confederaţia alcătuită din fostele republici sovietice rămase împreună. Nu s-a ridicat imediat chestiunea unor împrumuturi masive din partea Vestului – sovieticii au insistat că-şi pot gestiona singuri tranziţia către o economie de piaţă, şi niciuna dintre naţiunile din G7 n-a venit cu vreo ofertă.

Discuţiile au durat două zile întregi, iar dacă ar fi să aleg un singur cuvânt cu care să descriu sentimentul general în rândul bancherilor centrali şi ai miniştrilor de finanţe din Vest, acesta ar fi „neputinţă”. Ştiam cu toţii: ceea ce mai rămăsese din Uniunea Sovietică se fărâmiţa văzând cu ochii; ştiam că forţele armate nu-şi primiseră salariile şi că un colaps al structurii militare putea ridica o ameninţare serioasă la adresa păcii mondiale. Aveam

grave motive de preocupare privind armamentul nuclear.

Deteriorarea era una internă şi politică. FMI-ul nu prea putea să facă altceva decât să discute despre bani, dar nu banii erau problema. Am sfârşit prin a face ceea ce fac organizaţiile în asemenea situaţii: am delegat o comisie care să studieze şi să dezbată mai în amănunt lucrurile (în acest caz particular, miniştrii adjuncţi de finanţe ai ţărilor din G7 urmau să vină la Moscova peste câteva săptămâni, pentru consultări). Deci totul depindea de reformatorii sovietici. Dificultăţile cu care se confruntau ei erau mai serioase decât cele întâmpinate de omologii lor din ţările Europei de Est. Liderii polonezi şi cehi avuseseră posibilitatea să apeleze la bunăvoinţa popoarelor lor: oricât de chinuitoare ar fi fost circumstanţele lor economice, măcar se eliberaseră din strânsoarea Moscovei. Mulţi cetăţeni sovietici, pe de altă parte, se mândreau cu statutul de superputere al ţării lor şi sacrificaseră multe pentru a ajuta la realizarea lui. Din punctul lor de vedere, revoltele nu aduseseră altceva decât tristeţe şi amărăciune – o mare pierdere de prestigiu naţional. Sentimentul de umilinţă a făcut ca sarcina reformatorilor să fie de nenumărate ori mai dificilă.

Pe deasupra, trecuseră prea mulţi ani în Uniunea Sovietică din 1917 până azi – aproape nimeni dintre cei aflaţi în viaţă acum nu-şi mai amintea ce înseamnă proprietatea privată, nici nu avea experienţă directă, la prima mână, în materie de administrare a afacerilor sau de instruire în acest domeniu. Nu existau contabili în adevăratul sens al cuvântului, auditori, analişti financiari, specialişti în marketing sau avocaţi de drept comercial – nici măcar printre cei ieşiţi la pensie. În Europa de Est, unde comunismul domnise timp de patruzeci de ani, în loc de optzeci, pieţele libere au putut fi restaurate; în Uniunea Sovietică, ele trebuia să fie înviate din morţi.

Gorbaciov n-a rămas la putere suficient de mult timp ca să vadă reformele de piaţă duse la bun sfârşit; el şi-a

dat demisia în decembrie 1991, iar Uniunea Sovietică s-a dizolvat formal şi a fost înlocuită de o confederaţie economică, instituită pe principii laxe, a unora dintre fostele republici sovietice. „Sfârşitul Uniunii Sovietice; Gorbaciov, ultimul lider sovietic, şi-a dat demisia; Statele Unite recunosc independenţa republicilor”, aşa suna titlul mare din *New York Times* pe data de 26 decembrie – m-am uitat la el şi am avut un profund sentiment de regret că Ayn Rand n-a trăit să-l vadă cu ochii ei. Ea şi cu Ronald Reagan fuseseră printre puţinii care preziseseră, cu multe decenii înainte, că URSS-ul se va prăbuşi până la urmă din interior.

Omul pe care Boris Elţîn l-a ales ca să lanseze reformele economice în Rusia a fost Igor Gaidar. În anii 1980, când el şi alţi tineri economişti visau să creeze o economie de piaţă în Uniunea Soovietică, ei îşi imaginaseră o tranziţie organizată şi metodică. Dar acum, în mijlocul unui haos crescând, nu mai era timp pentru aşa ceva – dacă guvernul nu reuşea să pună pieţele pe picioare cât mai rapid şi să le facă să funcţioneze, oamenii ar fi putut să moară de foame. Aşadar, în ianuarie 1992, Gaidar, ca prim-ministru interimar al Rusiei, s-a orientat spre metoda care dăduse rezultate în Polonia: eliminarea bruscă a mecanismelor de control al preţurilor.

Terapia de şoc i-a zguduit mult mai puternic pe ruşi, decât se întâmplase în cazul polonezilor. Mărimea ţării lor, rigiditatea sistemului, faptul că statul fusese cel care dictase preţurile de când se ştiau pe lume cetăţenii lui – totul s-a întors acum împotriva lor. Inflaţia a crescut cu atâta repeziciune, încât salariile oamenilor, atunci când ajungeau să le încaseze, nu mai valorau aproape nimic, iar modestele lor economii s-au topit fără urmă. În patru luni, rubla şi-a pierdut trei pătrimi din valoare. În magazine a continuat să fie penurie de bunuri, iar piaţa neagră a înflorit.

Apoi, în octombrie, Elţîn şi economiştii lui au dat frâu

liber celei de-a doua reforme masive: au emis cupoane de proprietate către 144 de milioane de cetăţeni şi au început să privatizeze la scară mare întreprinderile de stat şi proprietăţile imobiliare. Şi această reformă a fost mult mai puţin eficace decât în Europa de Est. Milioane de oameni s-au ales în final cu acţiuni la firme sau cu titlul de proprietate asupra propriilor apartamente, ceea ce fusese şi scopul programului, dar şi mai multe milioane de ruşi s-au lăsat păcăliţi să-şi vândă cupoanele pe nimic. Întregi sectoare industriale au sfârşit în mâinile unui mic număr de oportunişti, care au ajuns să fie cunoscuţi sub denumirea de „oligarhi”. Aidoma lui Jay Gould şi altor câtorva magnaţi din domeniul feroviar, în America secolului al nouăsprezecelea, care şi-au clădit averi monumentale în parte prin manipularea terenurilor acordate gratuit de guvern în vederea realizării reţelei de căi ferate, oligarhii au constituit o clasă înstărită în întregime nouă şi au complicat şi mai mult haosul politic.

Priveam fascinat la derularea tuturor acestor evenimente. Economiştii au avut parte de nenumărate ocazii să observe cum se transformă economiile de piaţă în economii central-planificate – într-adevăr, trecerea la comunism în Est şi la socialism în Vest a fost tendinţa economică dominantă a secolului douăzeci. Până de foarte curând însă, n-am avut decât o experienţă minimală în a observa deplasarea în sens invers. Până să cadă Zidul şi să devină evidentă necesitatea de a se crea economii de piaţă, din ruinele lăsate de regimurile comuniste ale Europei de Est, puţini economişti reflectaseră la fundamentele instituţionale de care au nevoie pieţele libere. Acum, fără să vrea, sovieticii desfăşurau un experiment pentru noi. Iar unele dintre concluzii erau surprinzătoare.

Colapsul planificării centralizate nu a dus automat la instituirea capitalismului, contrar profeţiilor colorate în roz ale multor politicieni cu tendinţe conservatoare. Pieţele occidentale posedă la bază un vast fundament de cultură şi

infrastructură, care s-a format şi dezvoltat de-a lungul a multe generaţii: legi, convenţii, comportamente, profesiuni şi practici de afaceri cu care un stat central-planificat n-avea ce face.

Forţaţi să facă peste noapte trecerea la capitalism, sovieticii nu au reuşit să realizeze un sistem de piaţă liberă, ci unul de piaţă neagră. Pieţele negre, cu preţurile lor nereglementate şi concurenţa deschisă, par la prima vedere să copieze ceea ce se petrece într-o economie de piaţă. Dar numai în parte. Lor nu li se aplică domnia legii, statul de drept. Nu există un drept contractual sau legi privind falimentul, şi nici posibilitatea de a regla litigiile comerciale într-o instanţă de judecată. Cheia de boltă a unei economii de piaţă liberă, dreptul de proprietate, lipseşte.

Rezultatul este acela că pieţele negre nu aduc societăţii decât puţine din beneficiile unui comerţ desfăşurat în condiţii de legalitate. Când ştiu că statul le va proteja proprietatea, cetăţenii se simt încurajaţi să-şi asume riscuri comerciale – o condiţie preliminară indispensabilă pentru crearea avuţiei şi creşterea economică. Puţini îşi vor pune la bătaie capitalul, în condiţiile în care câştigurile pot fi acaparate arbitrar de autorităţile guvernamentale sau de mafioţi.

La mijlocul deceniului 1990, cam aşa arăta situaţia în cea mai mare parte a Rusiei. Pentru nişte generaţii de oameni care au fost crescuţi în spiritul concepţiei marxiste, cum că proprietatea privată înseamnă furt, trecerea la o economie de piaţă deja reprezentase un atentat la simţul lor moral, prin care deosebeau binele de rău.[41] Apariţia

41 Nu Marx a fost primul care să condamne proprietatea privată; concepţia că este un păcat să deţii avere, precum şi să faci profituri şi să dai bani cu camătă, are rădăcini adânci în creştinism, islam şi alte religii. Abia o dată cu Iluminismul au început să apară principii opuse, menite să edifice o bază morală pentru proprietatea privată şi realizarea de profit. John Locke, marele filozof britanic din secolul al şaptesprezecelea, scria despre „dreptul natural" al fiecărui individ la

oligarhilor a subminat şi mai mult susţinerea populară. De la bun început, aplicarea legii privind apărarea proprietăţii private s-a făcut în mod extrem de inegal. În foarte mare măsură, această sarcină a fost preluată de forţe de securitate private, care uneori se războiau unele cu celelalte, agravând şi mai mult senzaţia de haos deplin.

Nu era deloc limpede dacă guvernarea Elţîn însăşi înţelegea cum trebuie să funcţioneze sistemul legal al unei economii de piaţă. În anul 1998, de pildă, un membru influent al elitei academice din Rusia a declarat pentru *Washington Post*: „Statul consideră că... deţinătorii capitalului privat sunt cei care trebuie să-şi apere posesiunile... Neimplicarea în apărarea capitalului privat este o politică aplicată în mod absolut conştient de către autorităţi”. Mie, unul, aceasta mi-a sugerat o ignorare flagrantă a necesităţii de a încorpora drepturile de proprietate în sistemul judiciar. Utilizarea unor forţe de poliţie private şi rivale nu înseamnă că se aplică regula de drept; înseamnă domnia fricii şi a forţei.

Încrederea în cuvântul dat de alţii şi, mai ales, de necunoscuţi, era un alt element a cărui lipsă îţi sărea în ochi, în noua Rusie. Rareori ne gândim la această faţetă a capitalismului de piaţă, deşi este absolut crucială. În pofida faptului că oricine are dreptul, în Vest, să deschidă un proces în instanţă, atunci când i se pare că a fost prejudiciat sau nedreptăţit, dacă ar fi ca şi numai o infimă parte din totalul contractelor încheiate să ajungă la judecata, instanţele noastre ar fi copleşite până în punctul de a rămâne paralizate. Într-o societate liberă, marea majoritate a tranzacţiilor sunt, ca urmare, din necesitate încheiate pe baza consimţământului voluntar. Orice schimb voluntar, la rândul său, presupune existenţa încrederii. Pe mine dintotdeauna m-a impresionat teribil faptul că, pe

---

„viaţă, libertate şi avut propriu". Acest tip de gândire i-a influenţat profund pe Părinţii Fondatori ai Americii şi a contribuit la dezvoltarea capitalismului de piaţă liberă în Statele Unite. (N. a.)

pieţele financiare occidentale, tranzacţii care implică sute de milioane de dolari se realizează adeseori printr-un simplu acord verbal, care ajunge să fie confirmat în scris doar la o dată ulterioară, iar câteodată după ce preţurile s-au modificat destul de mult. Încrederea însă trebuie să fie câştigată pe merit; reputaţia este în multe cazuri cel mai preţios activ al unei firme.

Prăbuşirea Uniunii Sovietice a pus punct unui vast experiment: practic, a luat sfârşit îndelungata controversă pe tema virtuţilor unei economii organizate pe baza pieţelor libere, comparativ cu cele ale unei economii guvernate de socialismul central-planificat. Fără îndoială că mai există încă unii care apără socialismul de modă veche. Dar ceea ce propovăduiesc în acest moment cei mai mulţi dintre socialiştii rămaşi este o formă mult diluată, adeseori numită „socialism de piaţă”.

Nu vreau să afirm aici că lumea este pe cale să îmbrăţişeze capitalismul de piaţă ca unică formă relevantă de organizare economică şi socială. Vaste grupuri de oameni consideră în continuare că sistemul capitalist, cu accentul pe care-l pune pe materialism, este unul înjositor. Şi poţi foarte bine să-ţi doreşti bunăstare materială, dar, în acelaşi timp, să ţi se pară că pieţele competitive sunt supuse unei manipulări excesive din partea agenţiilor de publicitate şi a firmelor vânzătoare, care trivializează existenţa umană, promovând nişte valori superficiale şi efemere. Unele guverne, cum ar fi cel al Chinei, încearcă şi în prezent să-şi impună voinţa în faţa preferinţelor evidente ale cetăţenilor lor, limitându-le accesul la mijloace de comunicare din străinătate, de teamă că le vor submina cultura. În fine, continuă să rămână un protecţionism latent, în Statele Unite şi în alte părţi, care s-ar putea să se transforme la un moment dat într-un factor de forţă împotriva schimburilor comerciale şi financiare internaţionale, precum şi a capitalismului de piaţă liberă pe care acestea îl susţin, mai ales dacă economia mondială

înalt tehnologizată din ziua de azi ajunge să întâmpine dificultăţi. Cu toate acestea, verdictul asupra planificării centralizate a fost dat – şi este, fără pic de echivoc, unul negativ.

71 Agenda unui democrat în seara zilei de 17 februarie 1993, m-am trezit în incomoda strălucire incandescentă a luminilor de televiziune, în cadrul unei sesiuni comune a Congresului, stând aşezat între Hillary Clinton şi Tipper Gore. Recunosc, nu în primul rând de la galerie crezusem eu că mă voi afla, la prima cuvântare parlamentară importantă rostită de preşedintele Clinton. Presupusesem că invitaţia de a mă alătura Primei Doamne a fost o simplă chestiune de politeţe şi că voi primi un loc în partea din spate a lojii, împreună cu aghiotanţii de la Casa Albă. Era destul de reconfortant, cred, să vezi că Rezervei Federale i se acordă statutul unui organism de importanţă naţională, după acolada nu chiar foarte călduroasă pe care o primiserăm de la preşedintele Bush, dar era clar că fusesem plasat în faţă într-un scop politic. Doamna Clinton purta un taior roşu aprins, şi, în timp ce preşedintele vorbea, camerele de luat vederi se întorceau iar şi iar spre noi.

După aceea, s-a vădit că nu toată lumea fusese plăcut impresionată să mă vadă acolo, pe motiv că acest lucru ar fi putut compromite independenţa Fed-ului. N-aveam nici cea mai mică intenţie să mă las influenţat, fireşte. Dar eram hotărât să edific o relaţie de lucru cu preşedintele, care părea la modul serios să conştientizeze problemele de politică fiscală.

Făcusem cunoştinţă cu Clinton la începutul lui decembrie, în perioada dinainte de confirmarea lui ca preşedinte, în Congres. Nu se mutase încă la Washington, deci a trebuit să iau avionul spre Little Rock, în statul Arkansas, ca să-l întâlnesc. El şi echipa lui de tranziţie îşi stabiliseră cartierul general acolo, în conacul guvernatorului, care s-a dovedit a fi o clădire mare, placată

cu cărămidă roşie şi având la intrare colonade albe, amplasată în mijlocul unui teren întins, cu gazon verde şi grădini frumos amenajate, în apropiere de centrul oraşului.

În timp ce eram condus spre o anticameră, nu prea ştiam la ce să mă aştept. Un lucru pe care-l auzisem totuşi era că are obiceiul să întârzie întotdeauna, aşa că-mi adusesem cu mine câteva rapoarte economice şi mi-am ocupat atenţia cu ele timp de vreo douăzeci de minute, până a apărut.

— Domnule preşedinte, l-am auzit spunând, venind cu paşi mari spre mine, zâmbitor şi cu mâna întinsă ca s-o strângă pe-a mea.

Mi-am dat atunci seama de ce are reputaţia unui extraordinar politician al relaţiei individuale cu votanţii. Chiar m-a făcut să cred că abia aştepta să discute cu mine.

În timpul campaniei sale electorale, Clinton schiţase o agendă economică vastă şi ambiţioasă. Voia să reducă impozitele asupra clasei mijlocii, să înjumătăţească deficitul federal, să stimuleze creşterea numărului de locuri de muncă, să sporească competitivitatea Statelor Unite prin programe de educaţie şi calificare, să investească în infrastructura ţării şi altele. Văzusem şi luasem parte la prea multe campanii prezidenţiale. Candidaţii promit câte ceva pentru fiecare. M-am întrebat însă care sunt adevăratele priorităţi ale lui Clinton. Probabil că mi-a citit gândurile; unul dintre primele lucruri pe care le-a spus a fost:

— Trebuie să ne stabilim priorităţile economice, şi pe mine m-ar interesa să aflu cum vedeţi dumneavoastră situaţia economiei.

Din perspectiva Fed-ului, dacă el voia să atace problema stării de sănătate pe termen lung a economiei, deficitul era de departe cel mai presant motiv de îngrijorare. Invocasem acelaşi argument şi la începutul mandatului lui Bush, iar acum problema era de patru ori mai gravă. Datoria publică faţă de deţinătorii titlurilor de

stat crescuse la 3 trilioane de dolari, făcând ca plata dobânzilor să devină cel de-al treilea capitol de cheltuieli din bugetul federal, ca mărime, după asigurările sociale şi cheltuielile de apărare. Aşadar, când Clinton mi-a cerut propria evaluare economică, eram gata pregătit să-mi expun punctul de vedere.

Ratele dobânzii pe termen scurt ajunseseră la cel mai jos punct posibil – le reduseserăm la 3 procente – şi economia se scutura treptat de efectele înăspririi creditului, continuând să crească într-un ritm perfect rezonabil, i-am spus eu lui Clinton. Peste un milion de noi slujbe se creaseră de la începutul anului 1991. Dar ratele dobânzii pe termen lung se încăpăţânau să rămână ridicate. Şi acţionau ca o frână asupra activităţii economice, împingând în sus costurile creditelor ipotecare pentru locuinţe şi al emisiunilor de obligaţiuni. Ele reflectau o anume aşteptare privind menţinerea inflaţiei, pentru care investitorii ajunseseră să ceară o marjă suplimentară de dobândă, care să le compenseze plusul de incertitudine şi risc.

Faceţi-i pe investitori să-şi îmbunătăţească aşteptările, i-am spus lui Clinton, şi s-ar putea ca dobânzile pe termen lung să scadă, stimulând astfel puternic cererea pentru locuinţe noi, plus aparatură electrocasnică, mobilier şi toată gama bunurilor de consum asociate cu deţinerea unei case. Cotaţiile acţiunilor vor creşte şi ele, pe măsură ce obligaţiunile vor avea dobânzi mai puţin atrăgătoare şi investitorii se vor reorienta spre portofolii de acţiuni. Firmele se vor extinde, creând locuri de muncă. Toate acestea fiind spuse, ultima parte a anilor ’90 putea să arate teribil de bine. Nu scăpăm din vedere faptul că 1996 va fi un an electoral, cu alegeri prezidenţiale. Calea către un viitor foarte darnic, i-am spus eu preşedintelui proaspăt ales, o reprezintă tragerea în jos a traiectoriei pe care evoluează deficitele bugetului federal.

Spre marea mea încântare, Clinton a părut pe deplin

angrenat în discuţie. Părea să fi sesizat sentimentul meu de urgenţă în privinţa deficitului şi mi-a pus o mulţime de întrebări inteligente pe care politicienii de obicei nu le pun. Întâlnirea noastră, care fusese programată să dureze o oră, s-a transformat într-o discuţie însufleţită care a durat aproape trei. Am atins o mulţime de alte subiecte, în afară de cele economice – Somalia şi Bosnia şi istoria Rusiei, programele de reconversie profesională, educaţia – şi el mi-a cerut părerea despre diverşi lideri din lume pe care nu avusese încă ocazia să-i întâlnească. După un timp, ni s-a adus prânzul.

Aşadar, saxofonul nu era singurul lucru pe care noi doi îl aveam în comun. Iată un om tot atât de avid de informaţii ca şi mine, şi, la fel ca mine, era clar că lui Clinton îi place să exploreze idei. Am plecat de acolo foarte impresionat, deşi nu în totalitate sigur pe ceea ce era cazul să cred. În mod evident, la capitolul inteligenţei pur şi simplu, Clinton era pe picior de egalitate cu Richard Nixon, care, în ciuda păcatelor lui vădite, era cel mai deştept preşedinte pe care îl cunoscusem până atunci. Iar Clinton fie împărtăşea multe din opiniile mele cu privire la modul cum evoluează sistemul economic şi ce s-ar cuveni făcut, fie era cel mai abil cameleon pe care-l întâlnisem vreodată. Am răsucit toate acestea pe faţă şi pe dos, în avionul care mă ducea acasă. După ce am ajuns înapoi la Washington, i-am spus unei persoane apropiate:

— Nu sunt sigur că mi-aş fi schimbat votul, dar măcar acum m-am liniştit.

Sentimentul mi-a fost întărit peste o săptămână, când Clinton a anunţat componenţa echipei sale de responsabili economici superiori şi am văzut acolo câteva feţe familiare. Ca secretar al trezoreriei îl alesese pe Lloyd Bentsen, preşedintele Comisiei pentru Finanţe a Senatului, având-l ca adjunct pe Roger Altman, un foarte ager bancher de investiţii de pe Wall Street. Ca director al bugetului, l-a ales pe Leon Panetta, un congresmen din California care

deţinea preşedinţia Comisiei pentru Buget a Camerei, adjunctă fiindu-i economista Alice Rivlin. Aceasta din urma era singura economistă din echipă, cu câteva realizări impresionante la activ: fusese director fondator al Biroului pentru Buget al Congresului, iar anterior se numărase printre primii beneficiari ai burselor oferite de Fundaţia MacArthur posesorilor de minţi geniale. La fel de interesantă era şi opţiunea lui Clinton de a-l desemna pe Robert Rubin, copreşedintele consiliului de administraţie de la Goldman Sachs, ca lider al comisiei Casei Albe pentru politici economice. Aşa cum a fost explicat într-un articol din *New York Times*, Rubin urma să fie echivalentul în domeniul economic al unui consilier pe probleme de securitate: sarcina lui va fi aceea de a solicita idei din partea Trezoreriei, a Departamentului de Stat, a Biroului pentru Buget, a Consiliului

Economic Consultativ şi a altor departamente ale administraţiei, pe care apoi să le combine sub forma opţiunilor în materie de politică economică pen Tru preşedinte. Ce mi-a sărit mie în ochi a fost faptul că preşedintele Clinton copia întocmai o pagină din cartea cu învăţături a lui John E Kennedy. Toţi cei numiţi de Clinton să se ocupe de politici economice erau centrişti cu vederi conservatoare în materie de fiscalitate, exact la fel ca Doug Dillon, bancherul republican pe care Kennedy îl numise secretarul trezoreriei. Alegerea lor îl făcea pe Bill Clinton să pară cum nu se poate mai îndepărtat de clasica atitudine a unui om de stânga, care merge pe ideea „taxe mari şi cheltuieli bugetare la fel” şi totuşi să rămână mai departe un democrat.

La fel ca orice nouă administraţie, şi Casa Albă a lui Clinton a trebuit să dea zor din toate puterile ca să-şi încropească primul său buget, care trebuia să fie prezentat Congresului în prima săptămână din februarie. Cu certitudine, preşedintele n-a avut viaţă uşoară în a aborda recomandările echipei sale economice. Abia acum începuse

să devină perfect clară gravitatea problemelor fiscale cu care se confruntau: în decembrie, Oficiul Administrativ-Bugetar le-a pus la dispoziţie o analiză revizuită, din care reieşea că guvernul se îndreaptă către un deficit estimat la 360 de miliarde de dolari, în 1997 – cam cu vreo 50 de miliarde peste estimarea anterioară. Ceea ce a făcut să devină limpede că, pentru a se putea apropia cât de cât de obiectivul înjumătăţirii deficitului, Clinton va trebui fie să amâne, fie să renunţe la alte planuri dragi inimii lui, cum ar fi reducerea de impozit pentru clasa mijlocie şi „investiţiile” în calificare profesională şi slujbe noi.

Eu m-am ţinut la curent cu procesul de întocmire a bugetului în principal prin intermediul lui Lloyd Bentsen. Noul secretar al trezoreriei îmi atrăsese prima oară atenţia în alegerile primare din 1976 – Jimmy Carter îl învinsese în cursa pentru nominalizarea democraţilor, dar mie mi s-a părut atunci că Bentsen arăta şi se purta ca un preşedinte. Un bărbat curtenitor, încărunţit şi rafinat, fost pilot de bombardier B-24 în al Doilea Război Mondial, îndeplinise patru mandate la Senat, unde se bucura de o bine-meritată reputaţie pentru judecata lui sănătoasă şi pentru faptul că ştia să ducă lucrurile la bun sfârşit, eficient şi fără zarvă. Andrea şi cu mine ne întâlneam des, de ceva timp, în cercurile sociale, cu Bentsen şi cu soţia lui, B.A., o femeie de-o personalitate remarcabilă. Nu m-a surprins deloc să constat că e o plăcere să lucrez cu el, chiar şi atunci când nu aveam aceeaşi părere.

Bentsen şi ceilalţi din echipa economică au avut mare grijă să nu încalce graniţele Fed-ului. De fapt, decizia lor de a nu comenta public pe tema politicii monetare a fost o mare ruptură cu trecutul, care i-a ajutat şi pe ei, şi ne-a ajutat şi pe noi, întărindu-ne independenţa. La mijlocul lui ianuarie, când el şi Panetta au venit să mă informeze despre stadiul de evoluţie a propunerii de buget, au evitat să-mi ceară în vreun fel girul şi chiar şi vreo părere. Eu le-am confirmat pur şi simplu că am înţeles, şi lucrurile au

rămas aşa. De fapt, planul de buget mi s-a părut neinflaţionist şi am depus mărturie în acest sens, în faţa Congresului, la sfârşitul lui ianuarie.

Bentsen m-a rugat doar o singură dată să cântăresc situaţia împreună cu preşedintele – a doua zi după ce făcusem depoziţia în favoarea abordării lor de ansamblu. (Mă ferisem să comentez pe seama detaliilor din programul lui Clinton.) Pe măsură ce echipa punea cap la cap cifrele şi bugetul prindea formă, Clinton se vedea confruntat cu o decizie de alegere tot mai sumbră. Putea ori să opteze pentru un pachet de programe de cheltuieli cu care să-şi onoreze o parte din promisiunile făcute în campanie, ori pentru un plan de reducere drastică a deficitului, al cărui succes depindea de impresia făcută asupra pieţelor financiare, şi ale cărui roade s-ar fi văzut în principal pe termen lung. Nu exista cale de mijloc – nu ni le puteam permite pe amândouă. Această dilemă crease o ruptură în rândul responsabililor de la Casa Albă, dintre care unii au ridiculizat, dar în particular, nu în public, abordarea bazată pe reducerea deficitului, considerându-l o trădare în favoarea intereselor celor de pe Wall Street. De aceea m-a chemat Bentsen la Casa Albă: ca să subliniez încă o dată caracterul de urgenţă al reformei bugetare.

Ne-am întâlnit cu preşedintele, în Biroul Oval, în dimineaţa zilei de 28 ianuarie; ni s-a alăturat şi Bob Rubin. Clinton era pus pe treabă, aşa că am trecut direct la miezul problemei. M-am concentrat pe pericolul de-a nu ataca deficitul imediat, prezentându-i lui Clinton un scenariu cu modul cum era cel mai probabil să arate lucrurile în deceniul următor, într-o asemenea situaţie. Dată fiind încheierea Războiului Rece, i-am spus eu, „cheltuielile de apărare se vor reduce în următorii câţiva ani, iar acest lucru va masca o mulţime de probleme. Dar, prin 1996 sau 1997, publicului îi va fi greu să ignore deficitele. Se poate vedea din datele pe care le avem”. Şi i-am explicat, în linii mari, cum sunt planificate să crească

fondurile destinate asigurărilor sociale şi altor beneficii pentru populaţie, ceea ce va adânci şi mai mult hăul deficitelor.

— Prin urmare, îndatorarea creşte puternic la începutul secolului douăzeci şi unu, iar dobânda la datorie se majorează, ameninţând să creeze o spirală ascendentă a deficitelor. Ceea ce poate conduce la o criză financiară dacă nu se iau măsuri din timp, am spus eu.

La finalul discuţiei noastre, Clinton, deloc de mirare, arăta posomorât.

Deşi nu formulasem ideea chiar aşa, crudul adevăr era că Reagan se împrumutase în contul lui Clinton, iar acum Clinton trebuia să plătească datoria. Nu că aveai de ce să-ţi pară rău pentru Clinton – în fond, exact problemele acestea îi dăduseră lui posibilitatea să-l înfrângă pe George Bush. Dar ce m-a impresionat pe mine a fost că el nu părea deloc că încearcă să escamoteze realitatea, în gradul în care o fac de regulă politicienii. Se obliga pe sinr însumi să rămână cu picioarele pe pământ în privinţa situaţiei economice şi a politicii monetare. Decizia lui de a merge mai departe şi a lupta pentru reducerile drastice de deficit a fost un act de curaj politic. Ar fi fost extrem de uşor să aleagă cealaltă cale. Nu multă lume şi-ar fi dat seama de riscuri, pentru vreun an sau doi, ori poate chiar trei.

Eu am mai făcut un pas pentru a-i ajuta pe „călăii deficitului”: l-am informat pe Bentsen despre cât de adânc consideram eu că trebuie să se taie în valoarea deficitului, pentru a convinge Wall Streetul şi, ca urmare, pentru a aduce în jos ratele dobânzii pe termen lung. „Cu nu mai puţin de 130 de miliarde de dolari până în 1997”, a fost rezumatul concis al lui Bentsen asupra spuselor mele. În fapt, sfatul meu fusese mult mai complex. Schiţasem o gamă de posibilităţi, fiecare având ataşat un grad de probabilitate – şi având tot timpul grijă să subliniez că substanţa şi credibilitatea programului vor fi mai

importante decât cifrele în sine. Dar am înţeles, atunci când el a spus, în final:

— Ştii că nu pot să lucrez cu ceva atât de complicat.

Cifra pe care a extras-o Bentsen şi-a făcut drum până la preşedinte şi a avut un efect foarte puternic. În interiorul Casei Albe a început să se vorbească despre „cifra magică”, de 130 de miliarde de dolari, pe care trebuia s-o atingă reducerile de deficit.

Bugetul a fost o ştire de maximă importanţă atunci când, în sfârşit, a fost dat publicităţii. „Planul Clinton de refacere a economiei urmează să taxeze energia şi veniturile mari”, suna titlul mare de pe prima pagină a ziarului *New York Times*, în dimineaţa de după discursul lui Clinton. „Ambiţiosul program ţinteşte să reducă deficitul cu 500 de miliarde de dolari în patru ani”. *USA Today* a proclamat „O bătălie deschisă” şi a caracterizat propunerile lui Clinton drept „un pachet de măsuri echivalent cu patru ani de suferinţă”. Acoperirea mediatică s-a concentrat în principal pe problema celor mai crunt loviţi de reducerile preconizate (absolut toate categoriile de populaţie, mai puţin familiile sărace – planul îi împovăra pe cei foarte bogaţi, clasa mijlocie, pensionarii şi firmele). Interesant a fost că publicul a reacţionat iniţial favorabil: sondajele i-au arătat pe americani neaşteptat de receptivi la ideea de-a face un sacrificiu pentru a-şi face ordine în gospodăria naţională.

Majoritatea preşedinţilor nou-aleşi beneficiază de o lună de miere din partea Congresului, dar Clinton a avut parte de un război în tranşee. În ciuda popularităţii iniţiale a planului de buget, o majoritate a parlamentarilor i-a fost făţiş ostilă – deloc de mirare, din moment ce ţintea spre obiective abstracte, îndepărtate în timp, şi nu le oferea nici proiecte de noi autostrăzi, nici programe de înarmare, şi niciun fel de alte „bunătăţi” pe care ei să le aducă ofrandă alegătorilor din circumscripţiile lor. Cred că pe Clinton l-a zdruncinat serios gradul de opoziţie întâmpinat.

Republicanii au respins bugetul pe loc şi fără discuţie şi mulţi democraţi s-au răzvrătit, iar dezbaterile au fost tărăgănate până la începutul primăverii. Deşi democraţii aveau majoritatea în Camera Reprezentanţilor, cu 258 de locuri la 177, se punea realmente întrebarea dacă bugetul va trece la vot – iar perspectivele păreau încă şi mai sumbre în Senat. Conflictul s-a extins şi în interiorul Executivului, unde existau oameni importanţi care continuau să facă presiuni pentru o agendă de lucru mai puţin compatibilă cu interesele comunităţii financiare. Unul dintre ei era James Carville, consilierul lui Clinton, a cărui replică sardonică a devenit în timp faimoasă: „Înainte mi se părea că, dacă ar exista cu adevărat reîncarnarea, mi-aş dori să mă întorc pe pământ în persoana preşedintelui, a Papei sau a unui jucător de baseball care ratează doar din an în Paşti. Acum însă, îmi doresc să mă reîncarnez în piaţa obligaţiunilor. Toată lumea se teme de ea”. Discordia din sânul Casei Albe, pe larg mediatizată, l-a făcut pe Clinton să pară un lider slab şi popularitatea lui de la început s-a topit complet. Spre sfârşitul primăverii, cota îi scăzuse la un nivel abisal: doar 28 la sută.

Preşedintele intrase în sperieţi, când l-am revăzut eu, pe 9 iunie. Bugetul lui trecuse, până la urmă, în Cameră, cu două săptămâni mai-nainte – la diferenţă de un singur vot. Dar în Senat bătălia abia începea. Primisem un telefon de la David George, consilierul lui Clinton.

— E foarte necăjit, mi-a spus el, şi m-a întrebat dacă pot veni să-l îmbărbătez pe preşedinte.

Îl cunoşteam pe George de douăzeci de ani, în calitatea lui de consultant pentru Nixon, Ford şi Reagan. Clinton îl recrutase parţial pentru că era un profesionist al cercurilor de la Washington, perfect echilibrat şi fără nevroze, dar în parte şi pentru că era republican – preşedintele spera să-şi consolideze imaginea unui om de centru.

Când am intrat în Biroul Oval, în dimineaţa aceea, se

vedea că oamenii sunt tensionaţi. Umbla vorba că de-o vreme încoace lucrau aproape fără întrerupere, până şi Bentsen, care avea şaptezeci şi doi de ani. (Andrea mi-a confirmat acest lucru; acum era corespondenta principală a NBC-ului la Washington.) Se târguiseră în nenumărate rânduri cu parlamentarii, în încercarea de a potrivi cifrele în aşa fel încât să le convină tuturor, şi nu mă îndoiesc că se simţeau confruntaţi cu o misiune imposibilă. Preşedintele însuşi părea demoralizat. Nici nu era greu să-ţi dai seama de ce. Îşi cheltuia din preţiosul capital politic, şi, cu toate acestea, bugetul pentru care sacrificase atâtea era acum în pericol.

L-am încurajat cât de bine m-am priceput. I-am spus că planul lui era cea mai bună şansă a noastră, de-acum în patruzeci de ani, pentru a obţine o creştere stabilă pe termen lung. Am încercat să-l fac să vadă că strategia îşi urma cursul şi că începuse deja să dea rezultate: i-am arătat că ratele dobânzii pe termen lung se încadrau într-o tendinţă de scădere. Simplul fapt că el ieşise la rampă şi recunoscuse că deficitul trebuie să fie atacat acum reprezenta un plus foarte important. Dar l-am avertizat şi că nu va fi uşor. Într-adevăr, Clinton a trebuit să lupte, să forţeze mâini şi să se tocmească timp de încă două luni, pentru a-şi promova bugetul în Senat. La fel ca la Cameră, a trecut cu un singur vot diferenţă – de data aceasta, balanţa egalităţii a fost înclinată de vicepreşedintele Gore.

Clinton m-a impresionat din nou în toamnă, când s-a luptat pentru ratificarea Acordului NAFTA. Tratatul, negociat sub preşedintele Bush, era menit în primul rând să elimine treptat taxele vamale şi alte bariere comerciale dintre Statele Unite şi Mexic, deşi includea şi Canada. Sindicatele nu-l priveau deloc cu ochi buni şi, la fel, majoritatea democraţilor, precum şi unii conservatori; puţini observatori parlamentari credeau că are vreo şansă de succes. Dar Clinton a invocat efectiv argumentul că nu poţi opri Pământul să se învârtă; ne place sau nu, America

face parte în tot mai mare măsură din economia internaţională, iar NAFTA întruchipează convingerea că schimburile comerciale şi concurenţa creează prosperitate – or, ai nevoie de pieţe libere pentru a realiza acest lucru. El şi echipa de la Casa Albă şi-au pus la bătaie toate armele şi, după o înfruntare care a durat două luni, au obţinut aprobarea tratatului.

Toate acestea pe mine m-au convins că noul nostru preşedinte era un om hotărât să-şi asume riscuri, nefiind mulţumit cu starea de lucruri actuală. Din nou, îşi demonstrase preferinţa pentru a discuta în termenii realităţilor concrete. Iar în ce priveşte comerţul liber, realitatea este următoarea: distincţia dintre concurenţa internă şi concurenţa transfrontalieră nu are nicio semnificaţie economică. Dacă ai o fabrică în oraşul Dubusque, statul Iowa, nu are nicio importanţă că rivalul cu care concurezi îşi are sediul la Santa Fé sau peste graniţă. Acum, că presiunea geopolitică a Războiului Rece încetase, Statele Unite aveau o ocazie istorică de-a stimula integrarea mai strânsă a economiei internaţionale. Clinton a fost deseori criticat pentru inconsecvenţă şi pentru o anume tendinţă de a lua partea tuturor, într-o dezbatere, dar această acuzaţie n-a fost niciodată întemeiată în privinţa politicii sale economice. Concentrarea constantă şi disciplinată pe creşterea economică de lungă durată a fost unul dintre semnele distinctive ale preşedinţiei sale.

Fed-ul îşi avea propriile probleme cu Congresul în acel an şi motivele erau în parte aceleaşi. Cel mai îndârjit critic al nostru era congresmenul de Texas Henry B. Gonzalez, preşedintele Comisiei pentru Bănci a Camerei Reprezentanţilor. Un populist cu temperament vulcanic din San Antonio, lui Gonzalez îi mersese buhul că i-a învineţit ochii unui alegător care îl tratase drept „comunist”, odată la restaurant. În variate momente de-a lungul timpului, Gonzalez ceruse în parlament punerea sub acuzare a lui Reagan, apoi a lui Bush şi a lui Paul Volcker. Manifesta o

profundă neîncredere faţă de ceea ce el numea „enorma putere a Fed-ului” – bănuiesc că în mintea lui Consiliul Rezervei Federale nu era altceva decât o cabală de „unelte de-ale republicanilor”, care administrau politica monetară mai mult în beneficiul marii finanţe, decât al omului obişnuit ce-şi câştigă pâinea cu sudoarea frunţii. În toamna anului 1993, Gonzalez a făcut realmente să se încingă spiritele.

Fed-ul a scos dintotdeauna Congresul din pepeni şi probabil că îl va enerva mereu, cu toate că a fost creat de Congres. Există un conflict inerent între scopurile stabilite prin lege, cu bătaie pe termen lung, ale Fed-ului şi doleanţele pe termen scurt ale majorităţii parlamentarilor, care au nişte alegători de mulţumit.

Această fricţiune ieşea adeseori la suprafaţă în timpul audierilor de supraveghere a activităţii Fed-ului. Conform legii, Fed-ul avea obligaţia să prezinte de două ori pe an un raport privind deciziile sale de politică monetară şi situaţia economică. Câteodată, aceste audieri declanşau dezbateri de fond asupra unor probleme majore. Dar nu de puţine ori ele erau doar o scenă de teatru cu mine în rol de figurant – publicul fiind votanţii din circumscripţiile de acasă ale parlamentarilor. Pe timpul lui Bush, preşedintele Comisiei pentru Bănci a Senatului Alfonse D’Amato din New York nu rata aproape niciodată ocazia de-a muştrului Fed-ul.

— Omul de pe stradă moare de foame, iar pe voi nu vă interesează decât inflaţia, îmi spunea el.

Genul acesta de remarcă o lăsam întotdeauna să treacă fără să replic nimic. Dar când el sau oricine altcineva se apuca să afirme că ratele dobânzii sunt prea mari, răspundeam şi explicam de ce făcusem ceea ce făcusem. (Aveam mare grijă, fireşte, să formulez diplomatic, în jargon „central-bancar”, orice referire la posibilele mutări viitoare ale Fed-ului, pentru a nu stârni agitaţie pe pieţele de capital.)

Gonzalez s-a lansat într-o cruciadă de sporire a răspunderii Fed-ului, bătând monedă pe ceea ce el considera că este un exces de secretomanie din partea noastră. În particular, el pretindea ca lucrările Comitetului Federal al Pieţei Deschise (FOMC) să se desfăşoare în public, ba chiar să-şi mediatizeze în direct la TV sesiunile de deliberări. La un moment dat, i-a târât pe cei optsprezece membri ai FOMC în Congres, ca să depună mărturie sub jurământ, şi a denunţat practica dintotdeauna a FOMC de a nu comunica niciodată public modificările de politică sau de rată a dobânzii. Unica relatare publică referitoare la fiecare şedinţă consta într-o scurtă dare de seamă publicată după şase săptămâni de la eveniment – practic o eternitate, din punctul de vedere al pieţelor financiare. Drept urmare, orice semnale provenind din activitatea curentă de piaţă deschisă a Fed-ului sau declaraţiile publice ale oficialilor Fed-ului făceau obiectul unei analize amănunţite pe Wall Street.

Din punctul ei de vedere, Rezerva Federală încercase dintotdeauna, în interesul stabilităţii economice, să stimuleze existenţa unor pieţe cât mai lichide pentru instrumentele de îndatorare, apelând la ceea ce noi numeam

„Ambiguitate constructivă”. Ideea era că nişte pieţe care nu sunt sigure în ce direcţie o vor lua ratele dobânzii vor crea plaja dorită ca amploare atât pentru cereri, cât şi pentru oferte de creditare. La începutul anilor 1990 însă, pieţele începuseră să fie suficient de ample şi de lichide, fără acest tip de sprijin din partea Fed-ului. Mai mult decât atât, avantajul participanţilor la piaţă de a putea anticipa manevrele viitoare ale Rezervei Federale era văzut ca un factor de stabilizare a pieţelor de îndatorare. Porniserăm deja pe calea unui grad sporit de transparenţă în deliberările şi operaţiunile noastre, dar în niciun caz la nivelul politicii pe care Henry Gonzalez ar fi dorit ca noi s-o aplicăm.

Eu eram contra ideii de a deschide larg uşa către aceste şedinţe. FOMC era principalul nostru organ de decizie. Dacă discuţiile din cadrul lui erau făcute publice, cu amănunte despre cine ce a spus şi cui, şedinţele se transformau într-o serie de prezentări anodine, în scris. Avantajele pe care dezbaterea neîngrădită le aduce formulării politicii vor fi pierdute.

Strădania mea de-a transmite mai departe acest argument, în cadrul audierilor parlamentare, n-a mers însă prea bine. Pe măsură ce Gonzalez înainta neobosit cu marota lui preferată, adică evidenţele noastre, eu m-am trezit pus într-o postură extrem de incomodă. În anul 1976, în perioada administraţiei Ford, Arthur Burns dăduse dispoziţie ca şedinţele FOMC să fie înregistrate pe bandă audio, pentru a se uşura redactarea proceselor-verbale. Această practică a continuat, iar eu ştiam că ea există, dar întotdeauna presupusesem că benzile sunt şterse, odată întocmite procesele-verbale. În timp ce mă pregăteam pentru depoziţia în faţa comisiei parlamentare, am aflat că, de fapt, nu era chiar aşa: deşi benzile se ştergeau, într-adevăr, în mod periodic, personalul păstra cópii după versiunea completă, needitată în niciun fel, a transcrierilor de pe ele, încuiate într-un fişet nu departe de biroul meu. Atunci când am vorbit despre existenţa acestor transcrieri, Gonzalez s-a repezit la atac. Mai convins ca oricând, acum, că noi conspirăm ca să ascundem nu ştiu ce secrete stânjenitoare, el a ameninţat că va cere o citaţie oficială pentru aceste documente.

Gonzalez avea suspiciuni cu deosebire faţă de două teleconferinţe pe care FOMC le organizase în pregătirea audierilor. Noi nu voiam să facem cunoscut conţinutul acestor înregistrări, de teamă să nu creăm un precedent. După oarecare negocieri, am fost de acord să le permitem juriştilor care reprezentau Comisia pentru Bănci – unul democrat şi unul republican – să vină la Fed şi să le asculte.

Benzile cu înregistrări din scandalul Watergate fuseseră mult, mult mai interesante, au descoperit ei curând. După ce au ascultat răbdători, timp de aproape două ore, deliberările FOMC, democratul a plecat fără o vorbă, iar republicanul a făcut observaţia că înregistrarea ar trebui să fie folosită pentru a-i învăţa pe elevii de liceu, la orele de educaţie civică, în ce fel s-ar cuveni să se desfăşoare şedinţele organelor de guvernare."

Cu toate acestea, colegii mei erau supăraţi – din cauza lui Gonzalez, în primul rând, dar probabil că nici de mine nu erau prea mulţumiţi. Una la mână, cei mai mulţi dintre ei pur şi simplu nici nu ştiuseră că şedinţele noastre se înregistrează. Iar gândul că, acum, orice lucruri pe care le-ar spune ei puteau fi imediat date publicităţii, dacă Gonzalez reuşea să-şi impună punctul de vedere, făcea să plutească un fior rece în atmosferă. Data următoare când FOMC s-a întrunit, pe 16 noiembrie, participanţii erau în mod evident mai puţin dispuşi să-şi exprime liber ideile. „Se putea simţi o diferenţă, şi nu în bine", a declarat unul dintre guvernatori ziarului *Washington Post*.

După o dezbatere meticuloasă, Consiliul Guvernatorilor a hotărât să se opună, chiar şi în justiţie, dacă va fi necesar, oricărei citaţii sau solicitări care ar putea dăuna funcţionării eficace a instituţiei. Controversa însă a accelerat şi deliberările noastre pe tema transparenţei. În cele din urmă, am decis ca FOMC să-şi anunţe rezoluţiile imediat după încheierea fiecărei sesiuni, iar transcrierea completă a discuţiilor să fie publicată după o perioadă de cinci ani. (O glumă care a circulat atunci era că aşa arată echivalentul glasnostului pentru Fed.) Noi am făcut toate aceste lucruri ştiind că publicarea transcrierilor va lungi şedinţele şi le va răpi din creativitate. Până la urmă însă, nu s-a făcut gaură-n cer. Iar schimbările nu numai că au făcut ca procesul să fie mai transparent, ci ne-au oferit noi modalităţi de comunicare cu pieţele.

I-am fost recunoscător preşedintelui Clinton că s-a ţinut deoparte de toată această furtună într-un pahar cu apă.

— Chiar crede cineva întreg la minte că ne-am apuca să facem ceva care să ştirbească independenţa Fed-ului?

Acesta a fost comentariul lui, după ce totul se terminase, adăugând mai apoi:

— De când am devenit preşedinte, n-am niciun reproş de făcut Rezervei Federale.

În mijlocul melodramelor de acest fel de la Washington, era uşor, uneori, să uiţi că există undeva, departe, şi o lume reală, în care se întâmplă lucruri cât se poate de reale. În vara aceea, inundaţiile provocate de fluviile Mississippi şi Missouri au paralizat nouă state din Vestul Mijlociu. Astronauţii de la NASA au intrat pe orbită ca să repare telescopul spaţial Hubble. A avut loc o lovitură de stat eşuată împotriva lui Boris Elţîn, şi Nelson Mandela a primit Premiul Nobel pentru pace. În Statele Unite se înregistrau izbucniri deconcertante de violenţă extremă: atentatul cu bombă[42]

de la World Trade Center, asediul de la Waco,[43] uciderea şi schilodirea unor oameni de ştiinţă şi profesori universitari de către cel supranumit Unabomber.[44] în lumea corporatistă a Americii, ceva pe nume

---

42 Congresmenul Gonzalez a fost citat de ziarul The New York Times (16 noiembrie 1993) cu nemulţumirea că benzile conţineau „remarci dispreţuitoare la adresa unui distins membru al Comisiei pentru Bănci a Senatului şi la adresa membrilor Comisiei pentru Bănci în general". (A/, a.)

43 Cele SI de zile din primăvara anului 1993 în care forţele de poliţie şi FBI au asediat o clădire unde se baricadaseră membrii Cultului Davidian, conduşi de David Koresh (pe numele adevărat Vernon Howell). în asediu au murit peste 70 de persoane. (N. trad.)

44 Theodore Kaczynski, un matematician american autodeclarat „anarhist", care a terorizat Statele Unite timp de 18 ani, între 1978 şi 1993, plasând bombe artizanale şi trimiţând colete explozive care au ucis 3 oameni şi au rănit alţi 23. (N. trad.)

„reproiectarea proceselor firmei” a devenit cel mai la modă moft în materie de management, iar Lou Gerstner şi-a început efortul de revigorare totală a companiei IBM. Cel mai important lucru, din punctul de vedere al Fed-ului, a fost că economia părea să fi ieşit teafără şi nevătămată din chinurile prin care trecuse la începutul deceniului 90. Investiţiile în activităţi de producţie, construcţia de locuinţe şi cheltuielile de consum au crescut cu toatele în mod evident, iar şomajul a scăzut. Spre finalul anului 1993, nu numai că PIB-ul crescuse cu 8, 5 la sută faţă de 1991, dar continua să sporească într-un ritm anual de 5, 5 la sută.

Toate acestea au condus Fed-ul la concluzia că venise momentul unei înăspriri a politicii monetare. Pe data de 4 februarie 1994, FOMC a votat majorarea dobânzii-cheie cu o pătrime de punct procentual, până la 3, 25 la sută. Aceasta era prima majorare de dobândă după cinci ani şi am impus-o din două motive. Mai întâi, contracţia creditului de după anii 1980 luase în cele din urmă sfârşit: consumatorii obţineau acum creditele ipotecare de care aveau nevoie şi firmele obţineau împrumuturi. Luni de-a rândul, cât timp condiţiile de creditare au rămas dure, noi păstraserăm rata dobânzii-cheie la un nivel extraordinar de scăzut: 3 procente. (De fapt, dacă ţineam cont şi de inflaţie, care şi ea se plasa în jurul cifrei de 3 la sută pe an, dobânda asupra fondurilor federale era aproape zero, în termeni reali.) Acum, că sistemul financiar îşi revenise, era momentul să punem capăt acestei „poziţii exagerat de acomodante”, cum îi spuneam noi.

Al doilea motiv era ciclul economic în sine. Economia se afla într-o fază de creştere, dar noi voiam ca inevitabila intrare pe pantă descendentă, atunci când va veni, să fie în mai mică măsură ca alunecarea pe un tobogan abrupt – o încetinire moderată a ritmului, în locul unui plonjon ameţitor în recesiune. Fed-ul de multă vreme tot încerca s-o ia înaintea curbei de evoluţie, prin majorarea dobânzii la

primele semne de inflaţie, înainte ca economia să aibă ocazia de-a se supra-încălzi serios. Dar majorarea în acest mod a dobânzii n-a reuşit niciodată să evite o recesiune. De data aceasta, noi am preferat să profităm de relativa atmosferă de pace economică, pentru a încerca o abordare mai radicală: să ne mişcăm încetişor şi preventiv, înainte ca inflaţia măcar să-şi facă simţită prezenţa. Era o chestiune de psihologie, le-am explicat eu parlamentarilor în acel februarie. Pe baza a ceea ce aflaserăm noi în ultimii ani despre aşteptările inflaţioniste, am spus eu, „dacă Rezerva Federală aşteaptă până când inflaţia efectivă se înrăutăţeşte, ca să ia măsuri de contracarare, atunci ea va fi aşteptat deja prea mult. Măsurile modeste de corecţie nu vor mai fi suficiente, pentru a ţine în frâu dezechilibrele economice în curs de formare… Dimpotrivă, se vor impune acţiuni mai dislocante, cu efecte secundare adverse de neevitat, asupra activităţii economice din viitorul apropiat”.

Din cauză că trecuse atât de mult timp de la ultima noastră majorare a dobânzii de politică monetară, mă temeam că vestea va zgudui pieţele. Aşa că, având aprobarea FOMC, am dat în mod elocvent de înţeles, cu destul timp înainte, că o schimbare de politică este iminentă.

— Ratele dobânzii pe termen scurt sunt anormal de scăzute, le-am spus eu parlamentarilor în ianuarie. La un moment dat, absentă fiind o slăbire neaşteptată şi prelungită a activităţii economice, va trebui să le mişcăm din loc.

(Cititorului această exprimare poate că i se va părea peste măsură de sibilinică, dar, prin raportare la scara de intensitate cu care Fed-ul obişnuia să-şi anunţe dinainte o schimbare de politică, a fost un avertisment mai sonor decât dacă aş fi bătut toba!)

Am fost şi la Casa Albă, ca să-i pun la curent pe preşedinte şi pe sfătuitorii lui.

— Noi n-am luat încă o decizie finală, le-am spus eu, dar nu există decât două variante. Putem să stăm cu mâinile-n sân şi să aşteptăm, după care e foarte probabil să trebuiască să facem o majorare mai mare. Sau am putea introduce câteva mici majorări de pe-acum.

Clinton a replicat:

— Evident că aş prefera nişte dobânzi scăzute.

După care a adăugat că înţelege cum stau lucrurile.

Restul lumii, în contrast, a părut că nici nu ne bagă în seamă. Pieţele n-au făcut nimic ca să atenueze o majorare a ratei (de regulă, în avans faţă de o majorare preconizată, dobânzile la creditele pe termen scurt se mişcă uşor în sus, iar preţurile acţiunilor se deplasează uşor în jos). Aşadar, atunci când noi am făcut în cele din urmă mişcarea, s-a produs un mic cutremur. Dorind să ne respectăm noua politică de transparenţă, am decis, în cadrul şedinţei FOMC din 4 februarie, să anunţăm majorarea dobânzii-cheie imediat după încheierea discuţiilor. Către sfârşitul zilei, indicele Dow Jones Industrial căzuse cu 96 de puncte – aproape 2, 5 la sută. Unii politicieni au reacţionat vehement. Senatorul de Maryland Paul Sarbanes, un critic fervent al Fed-ului, ne-a comparat cu „un bombardier care vine şi loveşte o biată casă de la ţară… fiindcă aveţi impresia că înăuntru se află inflaţia răufăcătoare… când, de fapt, înăuntru… nu este decât o familie fericită, care se bucură de revenirea creşterii economice”.

Reacţiile de acest fel mie nu-mi spuneau altceva decât că americanii deveneau tot mai ataşaţi de rate ale dobânzii scăzute şi stabile. În spatele uşilor închise ale Fed-ului, mai mulţi preşedinţi de bancă insistaseră pentru o majorare de două ori mai mare. Temându-mă de o reacţie panicată a pieţelor, dacă majorarea ar fi fost prea bruscă, eu îmi îndemnasem colegii să se rezume la mai puţin, pentru această modificare iniţială.

Am continuat să apăsăm pe frână pe toată durata anului 1994, până ce, la sfârşit de an, rata dobânzii de

politică monetară atinsese 5, 5 la sută. Chiar şi în aceste condiţii, economia a avut un an foarte bun: a crescut într-un sănătos ritm de 4 la sută, şi-a adăugat 3, 5 milioane de slujbe noi, productivitatea s-a îmbunătăţit şi profiturile firmelor au sporit. Tot atât de important, inflaţia n-a crescut deloc – pentru prima oară din anii 1960 încoace, se situase sub nivelul anual de 3 la sută timp de trei ani consecutiv. Preţurile scăzute spre stabile începeau să devină o realitate şi un lucru considerat normal – într-o asemenea măsură, încât, în a doua parte a anului 1994, când am luat cuvântul în faţa organizaţiei Business Council, o asociaţie a conducătorilor celor mai mari companii americane, câţiva dintre cei prezenţi s-au plâns cât de greu le era să menţină majorarea preţurilor. Nu m-am arătat deloc compătimitor.

— Cum adică, aveţi probleme? i-am întrebat eu. Marjele de profit sunt în creştere. Nu vă mai tot văitaţi.

Timp de decenii, analiştii se întrebaseră dacă dinamica proprie ciclului economic excludea aprioric posibilitatea unei „aterizări line” pentru economie – a unei încetiniri lente a activităţii, în cadrul tiparului ciclic, fără şomaj şi fără incertitudinea unei recesiuni. Termenul „aterizare lină” provine, de fapt, din terminologia cursei înarmărilor spaţiale, din anii ’70, când Statele Unite şi Uniunea Sovietică încercau să şi-o ia reciproc înainte în lansarea unor sonde fără echipaj uman care să aterizeze pe Venus şi pe Marte. Unele dintre navele spaţiale în cauză au avut parte de acea aterizare lină, dar economia nu; practic, expresia nici nu făcea parte din vocabularul curent al Fed-ului. Apoi, în 1995, ceea ce s-a întâmplat a fost exact o aterizare lină: creşterea economică şi-a domolit ritmul treptat, pe tot parcursul anului, coborând sub unu la sută în cel de-al patrulea trimestru – când metaforica noastră navetă spaţială s-a aşezat cuminte pe pământ.

În 1996, economia şi-a accelerat ritmul din nou. Până în noiembrie, când preşedintele Clinton a fost reales,

activitatea ajunsese să se extindă cu un sănătos 4 la sută. Presa s-a apucat să sărbătorească aterizarea lină înainte ca eu să fi fost dispus s-o fac; chiar şi în decembrie 1996, eu continuam să-mi atenţionez colegii:

— Încă n-am terminat cu totul procesul. Peste şase luni s-ar putea să ne trezim într-o recesiune.

Dar privind lucrurile în retrospectivă, aterizarea lină din 1995 a fost una dintre cele mai pline de mândrie realizări ale Fed-ului, de pe durata mandatului meu.

Toate acestea stăteau încă ascunse în viitor, desigur, atunci când FOMC înăsprea rata dobânzii. A şti când să începi să măreşti dobânda-cheie şi cu cât, şi, lucrul cel mai important dintre toate, când să te opreşti, era o provocare intelectuală fascinantă, care uneori îţi punea la încercare toţi nervii, mai ales pentru că nimeni nu mai încercase până acum să procedeze aşa. Nu era ca şi cum ne-am fi zis: „A, exact, ce-ar fi să încercăm şi o aterizare *Wnă*?”; mai degrabă, ne simţeam la modul: „Haideţi să sărim de pe clădirea asta cu şaizeci şi şase de etaje, încercând să aterizăm în picioare”. Cea mai grea decizie, pentru unii dintre membrii comisiei, a fost majorarea de dobândă care s-a dovedit a fi şi ultima: o urcare de O, 5 la sută pe 1 februarie 1995.

— Mă tem că, dacă acţionăm astăzi, mişcarea noastră s-ar putea să fie una pe care vom ajunge s-o regretăm, a spus Janet Yellen, o guvernatoare care, ulterior, va deveni preşedinta Consiliului Economic Consultativ al lui Clinton.

Ea a fost cea mai ferventă susţinătoare a ideii de-a adopta o poziţie de aşteptare. Majorarea pe care am adoptat-o în unanimitate în acea zi a adus rata dobânzii-cheie până la un mai puţin de 6 procente – dublul nivelului la care se aflase atunci când porniserăm pe calea majorării, cu niciun an în urmă. Toţi cei din FOMC erau conştienţi de riscuri. Oare nu strânseserăm şurubul un pic cam prea tare? Sau, dimpotrivă, nu-l strânseserăm suficient? Bâjbâiam printr-o ceaţă deasă. FOMC-ul

recunoscuse întotdeauna faptul că, în cadrul unui ciclu al înăspririi creditului, dacă ne oprim prea curând, presiunile inflaţioniste vor prinde iar avânt şi ne va fi extrem de greu să punem iarăşi frâul pe ele. Aşadar, tendinţa noastră este să avem întotdeauna grijă să ne asigurăm cu o majorare suplimentară a dobânzii-cheie, perfect conştienţi fiind că s-ar putea să nu fie necesară. Dacă încetezi prea curând administrarea de antibiotice monetare, riscul este ca infecţia inflaţionistă să reizbucnească.

Între timp, pentru preşedintele Clinton anul 1994 fusese unul mizerabil. A fost marcat de eşecul iniţiativei sale de reformă în domeniul asistenţei medicale, urmat de buimăcitoarea pierdere a majorităţii democrate atât la Senat, cât şi la Cameră, în alegerile parlamentare de la mijlocul mandatului său. Republicanii au învins pe baza „Contractului cu America”, propus de Newt Gingrich şi Dick Armey: un program electoral anticentralism guvernamental care promitea reduceri de impozite, reforma asistenţei sociale şi un buget echilibrat.

La doar câteva săptămâni distanţă, Clinton a fost din nou pus la grea încercare. Către sfârşitul lunii decembrie, Mexicul a anunţat că se află în pragul unui colaps financiar. Problema lui erau miliardele de dolari în datorii pe termen scurt împrumutate atunci când economia duduia cu toate motoarele în funcţiune. În ultima vreme, creşterea încetinise şi, pe măsură ce economia îşi epuiza forţele, autorităţile mexicane au fost obligate să-şi devalorizeze moneda naţională, ceea ce făcea tot mai scumpă returnarea dolarilor împrumutaţi. În momentul când liderii mexicani au strigat după ajutor, finanţele statului intraseră pe o spirală descendentă, 25 de miliarde de dolari urmând să ajungă la scadenţă în mai puţin de un an, în condiţiile în care nu existau rezerve în dolari decât de 6 miliarde, care se topeau rapid.

Nimeni dintre noi nu uitase criza datoriilor Americii Latine din 1982, când incapacitatea Mexicului de a plăti o

datorie de 80 de miliarde de dolari antrenase o cascadă a refinanţărilor de urgenţă în Brazilia, Venezuela, Argentina şi alte ţări sud-americane. Acel episod aproape că dăduse peste cap câteva bănci-gigant din Statele Unite şi întorsese înapoi dezvoltarea economică din America Latină cu un deceniu. Criza de la sfârşitul anului 1994 a fost una de mai mică amploare. Totuşi, riscul ar fi fost greu de neglijat. Şi aceasta se putea răspândi la nivelul altor ţări, şi, dată fiind integrarea crescândă a pieţelor financiare şi a schimburilor comerciale din lume, ameninţa nu doar America Latină, ci şi alte naţiuni în curs de dezvoltare. Mai mult decât atât, aşa cum a demonstrat acordul NAFTA, Statele Unite şi Mexicul deveneau tot mai interdependente. Dacă economia Mexicului intra în colaps, valul de imigranţi mexicani spre Statele Unite s-ar fi dublat, cel puţin, ducând la sufocarea economiei statelor din Sud-Vest.

Criza s-a declanşat exact în momentul când Andrea şi cu mine plecaserăm la New York, într-o escapadă post-Crăciun. Rezervasem un apartament la Stanhope, un hotel elegant de pe Fifth Avenue, imediat peste drum de Central Park şi de Muzeul Metropolitan de Artă. Amândoi aşteptam cu nerăbdare cele câteva zile de concerte, mers la cumpărături şi hoinăreală pur şi simplu, prin relativa anonimitate a metropolei în care ne cunoscuserăm. Trecuseră zece ani de la seara aceea cu ninsoare, a primei noastre cine romantice la restaurantul Le Périgord de pe Strada 52 Est, şi, cu toate că nu era o aniversare formală, întotdeauna ne face plăcere să revenim în oraşul şi în locul primei noastre ieşiri împreună, între Crăciun şi Anul Nou.

Dar imediat ce-am ajuns, telefonul a început să sune – erau oamenii mei de la Fed. Bob Rubin, acum desemnat secretarul trezoreriei, avea nevoie urgentă să discutăm despre pesoul mexican. În mod oficial, Bob urma să-şi preia funcţia de la Lloyd Bentsen, care ieşea la pensie imediat după Anul Nou, dar la nivel practic, din toate

punctele de vedere îşi intrase deja în atribuţii. Sunt sigur că sperase să aibă parte de o tranziţie mai uşoară decât aceasta. Când colo, se confrunta cu un botez al focului.

Andrea şi-a dat seama pe loc ce înseamnă acel telefon. În orice criză financiară a unui stat străin care afectează şi Statele Unite, conducerea este luată de Departamentul Trezoreriei, dar Fed-ul este şi el implicat de fiecare dată.

— Până aici ne-a fost cu romantismul, a oftat ea.

Mă înţelegea prea bine, cu munca mea cu tot, după toţi aceşti ani – îi eram profund recunoscător pentru generozitatea şi răbdarea ei. Aşa că, în timp ce criza mexicană îşi urma cursul, Andrea s-a dus la cumpărături şi în vizită la prieteni, iar eu mi-am petrecut tot timpul şederii noastre acolo în camera de hotel, lângă telefon.

În săptămânile următoare, administraţia americană s-a strâns la un loc cu oficialii mexicani, cu cei ai Fondului Monetar Internaţional şi cu reprezentanţii altor instituţii. FMI-ul era gata să-i ofere Mexicului tot ajutorul posibil, dar nu avea suficiente fonduri pentru o intervenţie care să conteze în mod hotărâtor. În culise, eu am insistat din toate puterile, la fel ca Bob Rubin şi prim-adjunctul său Larry Summers, precum şi alţii, ca intervenţia Statelor Unite să fie una masivă şi rapidă. Ca să împiedice un colaps, Mexicul avea nevoie de suficiente fonduri încât să-i convingă pe investitori să nu se debaraseze de depozitele în moneda mexicană sau să ceară achitarea imediată a împrumuturilor acordate. Acest lucru avea la bază acelaşi principiu de psihologie a pieţei ca atunci când scoţi la vedere teancuri de bani pe tejgheaua unei bănci, în ideea de a-i convinge pe depunători să nu-şi ceară toţi grămadă banii înapoi – băncile din Statele Unite obişnuiau să recurgă la această stratagemă în timpul crizelor din secolul al nouăsprezecelea.

În sânul Congresului, lucru extraordinar, lideri din ambele partide erau de aceeaşi părere: haosul potenţial

într-o ţară de optzeci de milioane de suflete, cu care aveam în comun peste trei mii două sute de kilometri de graniţă, era o problemă mult prea serioasă pentru a fi ignorată. Pe data de 15 ianuarie, preşedintele Clinton, noul preşedinte al Camerei Newt Gingrich şi noul lider al majorităţii din Senat Bob Dole au propus în comun aprobării Congresului un pachet de garanţii la împrumuturi în valoare de 40 de miliarde de dolari.

Oricât de spectaculos a fost acest gest, după câteva zile a devenit limpede că, politic vorbind, colacul de salvare propus n-avea nicio şansă. Americanii s-au opus dintotdeauna ideii că problemele monetare ale unei ţări străine ar putea avea consecinţe grave pentru Statele Unite. Criza Mexicului, apărută atât de curând după instituirea acordului NAFTA, a agravat acest impuls izolaţionist. Toţi cei care se împotriviseră tratatului NAFTA – sindicate, apărători ai drepturilor consumatorilor şi activişti ecologişti, plus dreapta republicană – s-au ridicat din nou la luptă, ca să împiedice operaţiunea de salvare. Gene Sperling, unul dintre cei mai de vază consilieri economici ai lui Clinton, a rezumat astfel dilema politică:

— Cum gestionezi o problemă care publicului nu i se pare importantă, care dă impresia că arunci nişte bani pe fereastră şi că vrei să scoţi din încurcătură nişte oameni care au făcut investiţii prosteşti?

Când propunerea garanţiilor de 40 de miliarde de dolari a fost respinsă la vot, Newt Gingrich m-a întrebat dacă vreau să-l sun pe Rush Limbaugh şi să-i explic de ce este în interesul direct al Americii să intervină.

— Nu-l cunosc pe Rush Limbaugh, am spus eu. Chiar crezi că ar avea vreun efect dacă îl sun eu?

— Pe tine te va asculta, mi-a spus Gingrich.

Ultracombativul moderator de emisiuni radio era o adevărată forţă printre conservatori. Unora dintre parlamentarii proaspăt intraţi în Congres chiar le plăcea să-şi spună „Grupul Subscribiştilor”, după porecla

preferată a fanilor lui Limbaugh[45]. Inutil s-o mai spun, Limbaugh se distra regeşte, ironizând în toate chipurile ideea ca americanii să le întindă mexicanilor o mână de ajutor. Aveam încă îndoieli, dar m-a impresionat faptul că noul preşedinte al Camerei, un republican, se arăta dispus să-l susţină pe preşedintele democrat într-o problemă clar nepopulară. Aşa că, plin de reticenţă, am ridicat telefonul.

Limbaugh a părut să fie şi mai jenat decât mine. M-a ascultat politicos, în timp ce-mi expuneam argumentele şi mi-a mulţumit că mi-am găsit timp să discut cu el. Ceea ce m-a surprins – m-aş fi aşteptat de la Rush Limbaugh să fie mult mai incisiv.

Situaţia nu mai putea aştepta până ce Congresului îi venea mintea la cap. La sfârşitul lui ianuarie, cu Mexicul clătinându-se primejdios pe marginea prăpastiei, administraţia a luat problema în propriile mâini. Bob Rubin a recurs la o soluţie care mai fusese propusă şi scoasă din discuţie: utilizarea unui fond de rezervă al Trezoreriei, care fusese creat în timpul lui Roosevelt pentru protejarea valorii dolarului. Rubin tremura din cap până-n picioare la ideea de-a risca zeci de miliarde de dolari din banii contribuabililor. Şi, cu toate că liderii parlamentari au promis să voteze pentru, exista riscul de-a părea că se nesocoteşte voinţa poporului: un sondaj important a arătat că electoratul se opunea ajutorării Mexicului, într-o covârşitoare proporţie de 79 la sută, faţă de numai 18 procente pentru.

Mi-am suflecat şi eu mânecile ca să ajut la stabilirea detaliilor planului. Rubin şi Summers i l-au prezentat preşedintelui Clinton în seara zilei de 31 ianuarie. În glasul lui Bob încă se mai simţea surpriza, atunci când mi-a telefonat după aceea ca să-mi comunice rezultatul. Clinton

---

45 „Dittohead”, în traducere liberă „Subscribişti”, este termenul ironic cu care însuşi Limbaugh îi trata pe cei care sunau la emisiunea lui şi începeau prin a se alătura laudelor şi aprecierilor celor care sunaseră înainte: „Subscriu la ce-a spus antevorbitorul meu”. (N. trad.)

spusese pur şi simplu:

— Asta-i situaţia, e un lucru pe care trebuie să-l facem, mi-a povestit Rubin, adăugând: N-a ezitat absolut deloc.

Decizia aceea a tăiat nodul gordian. Fondul Monetar Internaţional şi alte organisme internaţionale au contribuit şi ele, peste cele aproximativ 20 de miliarde de dolari garanţie din partea Trezoreriei, oferindu-i astfel Mexicului un pachet de sprijin care, cu toate componentele sale, se ridica la peste 50 de miliarde – majoritatea sub formă de împrumuturi pe termen scurt. Acestea nu erau nici pe departe gratis, aşa cum acuzaseră adversarii lor; dimpotrivă, condiţiile efective erau atât de severe, încât Mexicul a sfârşit prin a folosi doar o mică parte a creditului. Din clipa în care s-a reinstaurat încrederea în peso, Mexicul a dat toţi banii înapoi – în fapt, Statele Unite chiar s-au ales cu un profit din toată povestea, de 500 de milioane de dolari.

A fost o victorie dulce pentru noul secretar al trezoreriei şi echipa lui. Iar întreaga experienţă a creat o legătură strânsă şi de durată între Rubin, Summers şi mine. În nenumăratele ceasuri petrecute împreună, analizând problemele, lansând şi testând idei, întâlnindu-ne cu omologii noştri străini şi depunând mărturie în faţa Congresului, am devenit camarazi de tranşee economice. Am simţit o încredere deplină faţă de Rubin, care în timp n-a făcut decât să se adâncească. Nicicând nu mi-ar fi trecut prin cap că el ar putea face altceva decât spusese că va face, fără a mă informa dinainte. Sper că şi el a simţit la fel. Cu toate că proveneam din tabere diferite, exista un sentiment al faptului că muncim amândoi pentru aceeaşi „firmă”. Eram de aceeaşi părere în multe chestiuni de bază şi nici unuia dintre noi nu-i plăcea să se contrazică doar de dragul disputei, ceea ce făcea să ne vină uşor să comunicăm şi să ne stimulăm unul celuilalt ideile.

Summers, bineînţeles, debutase în calitate de „copil-

minune” al ştiinţelor economice. Fiu al unor doctori în economie şi nepot a doi laureaţi ai Premiului Nobel pentru economie, s-a numărat printre cei mai tineri profesori universitari care au primit vreodată o catedră la Harvard. Înainte de-a se alătura aparatului executiv, fusese economist principal la Banca Mondială. Era un expert în finanţe publice, în economia dezvoltării şi în alte domenii. Lucrul care-mi plăcea mie cel mai mult la el era că, la fel ca mine, era un tehnician şi un adept al conceptualizărilor, având şi o pasiune pentru fundamentarea teoriilor pe baza realităţilor empirice. Mintea lui era totodată impregnată de istorie economică, pe care o folosea în chip de test al realităţii. Îl îngrijora, de exemplu, impresia că preşedintele se arată prea entuziasmat de promisiunile tehnologiei informaţiei – ca şi cum Statele Unite nu mai trecuseră niciodată până acum prin perioade de progres tehnologic accelerat.

— Prea i se aprind beculeţele când e vorba de productivitate, aşa a caracterizat Larry odată tehnoentuziasmul lui Clinton.

Eu nu eram de aceeaşi părere, şi aveam lungi dezbateri împreună despre potenţialul internetului, cu Bob numai ochi şi urechi. Larry putea să se arate şi abil: a fost ideea lui să punem nişte dobânzi atât de mari la creditele pentru Mexic, încât mexicanii să se simtă obligaţi să ni le ramburseze mai repede.

Timp de patru ani şi jumătate după aceea, Rubin, Summers şi cu mine ne întâlneam în secret, numai noi trei, la un mic dejun în fiecare săptămână, iar între aceste ocazii vorbeam frecvent la telefon sau ne vizitam reciproc la birou. (Larry şi cu mine am continuat acest obicei şi după ce Bob a revenit pe Wall Street, la mijlocul anului 1999, iar Larry a devenit secretarul trezoreriei.) Ne adunam la ora opt şi jumătate dimineaţa în biroul lui Bob sau într-al meu, ceream să ni se aducă micul dejun, iar apoi stăteam de vorbă câte-o oră sau două, punând cap la

cap informaţii, întorcând cifre pe toate părţile, croind strategii şi clocind idei.

Întotdeauna am ieşit mai deştept din aceste întâlniri decât intrasem. Ele au fost cel mai bun forum de discuţii pe care mi l-aş fi putut imagina, pentru a-i da de cap aşa-numitei „Noi Economii”. Forţele duale ale tehnologiei informaţiei şi globalizării începuseră să câştige teren, şi, cum bine a spus mai târziu preşedintele Clinton, „manualele de reguli erau depăşite”. Jubilând, democraţii au botezat „rubineconomie” noua constelaţie de politici economice. În 2003, privind înapoi în timp, cineva care făcea pentru *JNew York Times* recenzia cărţii de memorii a lui Bob Rubin spunea despre „rubineconomie” că ar fi „esenţa preşedinţiei lui Clinton”. El a definit-o în termenii următori: „preţuri în creştere susţinută la acţiuni, active imobiliare şi alte valori, inflaţie scăzută, şomaj în scădere, productivitate în creştere, un dolar puternic, taxe vamale reduse, disponibilitatea spre a îndeplini rolul de manager al crizei globale, şi, mai presus de toate, un enorm excedent previzionat al bugetului federal”. Aş vrea să pot spune că totul a fost rezultatul unui efort conştient de politică eficace, născută în urma mic dejunurilor noastre săptămânale. O părticică a fost, fără îndoială. Dar, în cea mai mare parte, a reflectat debutul unei noi faze a globalizării şi efectele economice întârziate ale dispariţiei Uniunii Sovietice, probleme pe care le voi aborda în capitole ulterioare ale cărţii mele.

Nu l-am văzut decât în puţine ocazii pe preşedintele Clinton. Dat fiind că Bob şi cu mine conlucram atât de bine, doar rareori era nevoie ca eu să iau parte la discuţiile de politică economică din Biroul Oval, cu excepţia momentelor de criză – ca atunci când o controversă bugetară între Clinton şi Congres, în care ambele părţi s-au încăpăţânat să nu cedeze, a dus la un blocaj guvernamental în 1995.

Mi-a ajuns în cele din urmă la urechi că preşedintele

fusese supărat pe mine şi pe Fed, aproape tot anul 1994, când noi majoram ratele dobânzii.

— Credeam că economia nu-şi accelerase chiar atât de mult ritmul, încât să fie nevoie de asta, mi-a explicat el ulterior.

Dar niciodată nu a criticat politica Fed-ului în public. Iar pe la mijlocul anului 1995, Clinton şi cu mine ne instalaserăm confortabil într-o relaţie destinsă şi spontană. La câte un dineu sau la câte o recepţie de la Casa Albă, venea şi mă trăgea deoparte ca să vadă ce mai am de gând sau ce cred despre vreo nouă idee. El şi cu mine eram generaţii diferite şi nu-i împărtăşeam nici pasiunea pentru rock'n'roll. Eu probabil că-i păream lui prea rigid – în niciun caz genul de amic cu care să-i placă să savureze un trabuc şi să se uite la fotbal. Dar amândoi citeam, adică citeam cărţi, eram curioşi şi ne preocupa ce se întâmplă în lume, astfel că ne-am împăcat bine. Clinton a spus public despre noi doi că am fi „perechea economică la care nu s-ar fi aşteptat nimeni".

Nicicând n-a încetat să mă surprindă fascinaţia lui pentru detaliul economic: efectul cherestelei canadiene asupra preţurilor imobiliare şi a inflaţiei, tendinţa în direcţia producţiei fără stoc. Avea însă şi simţul imaginii de ansamblu, fiind capabil să sesizeze, de pildă, legătura istorică dintre inegalitatea veniturilor şi schimbarea economică. Era convins că milionarii dot-com-urilor erau un produs secundar inevitabil al progresului.

— De fiecare dată când treci la o nouă paradigmă economică, inegalitatea se amplifică, spunea el. A fost şi mai mare atunci când am trecut de la ferme agricole la fabrici. Cei care au finanţat Revoluţia Industrială şi cei care au construit drumurile de fier au făcut averi enorme.

Acum, treceam în era digitală, deci aveam milionari din dot-com-uri. Schimbarea era un lucru bun, spunea Clinton – doar că el îşi dorea modalităţi prin care o mai mare parte a noii avuţii să ajungă în mâinile clasei de

mijloc.

Politica fiind însă aşa cum este, nu m-am gândit niciodată că preşedintele Clinton mă va reconfirma în funcţie, atunci când mandatul meu de preşedinte al Fed-ului s-a încheiat, în martie 1996. El era un democrat şi cu siguranţă că-şi va dori pe cineva dintre ai lui. Pe la sfârşitul anului 1995 însă, perspectivele mele se schimbaseră. Firmele americane mergeau extraordinar de bine – profiturile marilor companii crescuseră şi cu 18 la sută, iar piaţa acţiunilor înregistrase cel mai bun ritm de creştere din ultimii douăzeci de ani. Politica fiscală şi cea monetară funcţionau amândouă cu rezultate bune, deficitul pe 1996 fiind preconizat să se reducă la sub 110 miliarde de dolari, iar inflaţia se menţinea sub 3 la sută. Creşterea PIB-ului începea să-şi revină fără să fie nevoie de o recesiune. Relaţia dintre Fed şi Trezorerie nu fusese niciodată mai bună. Anul Nou a venit şi a trecut, şi presa a început să speculeze că preşedintele s-ar putea să-mi ceară să rămân. În ianuarie, Bob Rubin şi cu mine ne-am dus la o reuniune G7 la Paris, într-o pauză a lucrărilor, ne-am retras amândoi într-un colţ. Îmi dădusem seama că Bob are ceva pe suflet. Şi acum pot revedea cu ochii minţii scena: stăteam amândoi în picioare, în faţa unei ferestre uriaşe, din tavan până-n podea, prin care se putea admira o vedere panoramică a oraşului.

— Ai să primeşti un telefon de la preşedinte, după ce ne întoarcem la Washington, a spus el.

Asta a fost tot, adică nu mi-a dezvăluit pe loc conţinutul mesajului, dar mi se părea, după postura şi mimica lui, că vestea trebuie să fie una bună.

Preşedintele Clinton ne-a pregătit o mică provocare, mie şi celorlalţi doi oficiali ai Fed-ului pe care i-a numit în acelaşi timp: Alice Rivlin, care urma să fie vicepreşedintă a Rezervei Federale, şi Laurence Meyer, un specialist în prognoză economică extrem de respectat, care urma să devină guvernator.

— Se poartă acum o dezbatere, o dezbatere foarte serioasă în această ţară, pe tema dacă există cumva o rată maximă de creştere pe care ne-o putem permite, în orice perioadă dată, fără a avea şi inflaţie, le-a spus preşedintele reporterilor.

Nu era deloc greu să citeşti printre rânduri. Cu economia intrând în cel de-al şaselea an consecutiv de creştere şi cu aterizarea lină părând o realitate, el cerea acum un ritm mai rapid de expansiune, salarii mai mari şi noi locuri de muncă. Voia să vadă de ce este în stare această rachetă.

8 Exuberanţă iraţională

Data de 9 august 1995 va intra în istorie ca ziua în care a luat naştere boomul dot-com-urilor. Ceea ce l-a declanşat a fost lansarea ofertei publice iniţiale de acţiuni Netscape – o minusculă firmă de software din Silicon Valley, înfiinţată în urmă cu doar doi ani, care n-avea aproape deloc venituri şi niciun bănuţ în rubrica de profit, în fapt, Netscape îşi oferea gratis majoritatea produselor. Dar softul său de navigare alimentase o adevărată explozie în utilizarea internetului, ajutând la transformarea a ceea ce iniţial fusese un teren dejoacă finanţat de guvernul Statelor Unite pentru savanţi şi ingineri în cea mai importantă arteră de comunicaţii digitale a întregii lumi. În chiar ziua din care a început tranzacţionarea acţiunilor Netscape, preţul pe acţiune a zburat de la 28 Ş la 71 $, lăsându-i perplecşi pe toţi investitorii, din Silicon Valley şi până pe Wall Street.

Goana după aur pe internet începuse. Tot mai multe firme debutante pe internet şi-au scos acţiunile pe piaţă, evaluate la cotaţii fantastice. Preţul acţiunilor Netscape a continuat să urce; în noiembrie, firma avea o capitalizare de piaţă mai mare decât Delta Airlines şi preşedintele ei Jim Clark a devenit primul miliardar al internetului.

Entuziasmul pentru firmele de înaltă tehnologie a dat un plus de efervescenţă, pe o piaţă a acţiunilor deja în fierbere: indicele Dow Jones Industrial a depăşit cifra-record de 4.000 de puncte, apoi 5.000 de puncte, încheind anul 1995 cu o creştere de mult peste 30 la sută. Piaţa extrabursieră NASDAQ dominată de tehnologie, unde se listau acţiunile nou-intrate, a încheiat anul încă şi mai bine, cu un câştig de peste 40 la sută al indicelui său compozit. Iar creşterea explozivă a pieţei a continuat neabătut şi în 1996.

Noi, la Fed, nu vorbeam în general prea mult despre piaţa de capital, într-o şedinţă tipică a FOMC, de fapt, cuvântul „capital” se folosea mai mult cu referire la cheltuielile de capital investit în mijloace fixe – maşini-unelte, material rulant, şi, în ultima vreme, reţele de calculatoare şi de telecomunicaţii – decât cu referire la capitalul în acţiuni. În ceea ce priveşte boomul tehnologiei informatice, atenţia noastră se concentra mai mult pe cei care produc microprocesoarele, scriu programele, construiesc reţelele şi integrează tehnologia informatică în fabrici, în birouri şi în servicii de divertisment. Dar eram cu toţii conştienţi de apariţia unui „efect de înavuţire”: investitorii, simţindu-se pe cai mari graţie câştigurilor din portofoliile deţinute, se împrumutau mai mult şi cheltuiau mai cu largheţe pe case, maşini şi bunuri de consum. Mai important era însă, după părerea mea, efectul pe care creşterea valorii de piaţă a acţiunilor îl exercita asupra cheltuielilor făcute de firme pe mijloace de producţie. Încă de pe vremea când prezentasem un articol intitulat „Preţurile acţiunilor şi evaluarea capitalului”, în cadrul unei obscure sesiuni a adunării generale anuale a Asociaţiei Americane de Statistică, în decembrie 1959, fusesem mereu intrigat de impactul pe care-l produc preţurile acţiunilor asupra investiţiilor de capital, şi, ca urmare, asupra nivelului de activitate economică/ Am arătat acolo că există o corelaţie între raportul dintre

preţul acţiunilor şi preţul utilajelor şi instalaţiilor nou-produse, pe de o parte, şi comenzile lansate pentru achiziţionarea de noi mijloace de producţie. Raţionamentul le era perfect limpede dezvoltatorilor imobiliari, a căror activitate se bazează pe un principiu similar: dacă valoarea de piaţă a clădirilor de birouri dintr-o anumită locaţie depăşeşte costul construirii de la zero a unei asemenea clădiri, atunci vor apărea birouri ca ciupercile după ploaie. Dacă însă valorile de piaţă sunt sub costul construirii unei clădiri, activitatea de construcţii se va opri.

Mie îmi părea că se poate trage o concluzie similară pe seama corelaţiei dintre preţurile acţiunilor şi costul dotărilor de producţie noi: atunci când conducerea corporatistă observă că valoarea de piaţă a activelor de producţie este mai mare decât costul lor de achiziţie, cheltuielile de acest fel vor creşte – iar reciproca este şi ea adevărată. Am fost dezamăgit să constat că această corelaţie simplă n-a vrut să funcţioneze în materie de prognoză, pe durata anilor 1960, la fel de bine ca în anii anteriori. Dar era, şi continuă să fie, o decepţie obişnuită în rândul econometriştilor. Varianta actuală a acestei corelaţii se exprimă în echivalentul ratelor de rentabilitate implicite asupra investiţiilor de capital avute în vedere. În materie de prognoză, nici acum nu are eficacitatea pe care am crezut-o eu dintotdeauna normală, dar această idee era doar un element de fundal, pentru gândurile care mă frământau pe mine într-o şedinţă a FOMC din decembrie 1995.

Mike Prell, specialistul numărul unu al Fed-ului în materie de economie naţională, susţinea că efectul de înavuţire ar putea spori cheltuielile de consum cu 50 de miliarde de dolari în anul următor, făcând să se accelereze creşterea PIB-ului. Guvernatorului Larry Lindsey, care ulterior va ajunge să îndeplinească funcţia de consilier economic principal al preşedintelui George W. Bush, i se părea o variantă implauzibilă. Majoritatea acţiunilor erau

deţinute în portofolii ale fondurilor de pensii şi ale[46]

conturilor de pensii private 401 (k)[47], a spus el, ceea ce nu prea-i lasă pe consumatori să pună imediat mâna pe câştigurile obţinute. Iar majoritatea indivizilor care deţin portofolii masive de acţiuni sunt deja oameni foarte bogaţi, nicidecum genul care să se arunce automat în cheltuieli extravagante. Aici nu eram eu prea convins că suntem de aceeaşi părere, dar problema era cu totul nouă; niciunul dintre noi nu ştia la ce să se aştepte.

Discuţiile din acea dimineaţă au mai revelat şi cât de nedumeriţi eram în privinţa forţei crescânde a pieţei bursiere cu cotaţii în urcare. Janet Yellen a prezis că orice efect al boomului acţiunilor se va disipa curând, fără nicio îndoială.

— Se va termina până la sfârşitul lui 1996, a zis ea.

Pe mine mă îngrijora ideea că boomul acţiunilor ar putea pregăti terenul pentru un crah.

— Adevăratul pericol este că ne aflăm foarte aproape de un balon speculativ cu acţiuni şi obligaţiuni, am spus eu.

Şi totuşi, piaţa nu părea chiar atât de supra-încălzită ca în 1987. Teoretic, am dedus eu, probabil că ne apropiam „cel puţin de un maxim temporar al preţurilor acţiunilor, chiar dacă din niciun alt motiv decât acela că pieţele nu pot să meargă drept în sus la infinit”.

Această declaraţie nu s-a vădit a fi una dintre

---

46 Articolul, care a apărutîn documentele respectivei adunări a Asociaţiei Americane de Statistică, Proceedings of the Business and Economics Statistics Section 1959, a intrat ulterior în componenţa tezei mele de doctorat. (A/, a.)

47 Sistemul 401 (k) este un plan de pensii organizat şi gestionat de angajator, la care angajatul contribuie cu sume deduse din salariul brut, iar în majoritatea cazurilor angajatorul contribuie şi el (uneori chiar în proporţie de 30 – 50 la sută faţă de contribuţia angajatului). Retragerea banilor dintr-un cont401 (k) este sever restricţionată: angajatul trebuie să aibă vârsta de cel puţin 59, 5 ani, altfel plăteşte o taxă de 10 la sută. (N. trad.)

previziunile mele cele mai izbutite. Dar, la urma urmei, în acea zi nu piaţa acţiunilor era principala mea preocupare. Mintea îmi stătea la altceva. Eram hotărât să-i determin pe ceilalţi să înceapă să se gândească la imaginea de ansamblu a schimbării tehnologice. Studiind de atâta timp ceea ce se petrece în economie, ajunsesem să fiu convins că ne aflăm în pragul unei mutaţii istorice, iar creşterea exponenţială a cotaţiilor bursiere nu era decât un semn al acestei schimbări.

Şedinţa era programată să se încheie cu o propunere de continuare a scăderii dobânzii la fondurile federale şi cu supunerea ei la vot. Dar înainte de a ajunge acolo, le-am spus eu celor din comitet, voiam să facem o scurtă recapitulare. Luni de-a rândul, le-am reamintit eu, am tot văzut dovezi ale impactului economic pe care îl producea accelerarea schimbării tehnologice. Le-am spus aşa:

— Aş vrea să ridic o ipoteză generală privind locul spre care se îndreaptă economia, într-un orizont de timp mai îndepărtat, şi forţele care stau la baza acestei deplasări.

Ideea mea era aceea că, pe măsură ce lumea a asimilat tehnologia informaţiei şi a învăţat cum s-o folosească eficient, noi am intrat în ceea ce se va dovedi a fi o perioadă, mai scurtă decât în mod normal, de inflaţie mai scăzută, rate ale dobânzii mai scăzute, productivitate sporită şi ocupare completă.

— De la sfârşitul anilor 1940 studiez întruna ciclurile economice, am spus eu. N-am găsit niciunul care să semene cu situaţia de acum.

Profunzimea şi persistenţa unor asemenea schimbări tehnologice, am remarcat eu, „apar doar o dată la cincizeci sau o sută de ani”.

Pentru a sugera scara globală a prefacerilor, am pomenit de un fenomen inedit: inflaţia părea să se retragă peste tot în lume. Ideea pe care voiam eu s-o subliniez era că politica monetară s-ar putea să opereze în acest

moment la limita cunoaşterii, adică într-un loc unde, cel puţin pentru o vreme, regulile empirice verificate de-a lungul timpului riscă să nu mai fie valabile.

Toate aceste consideraţii erau foarte speculative, mai ales pentru o sesiune de lucru a FOMC. Nimeni dintre cei aflaţi în jurul mesei n-a comentat prea mult pe marginea lor, deşi câţiva dintre preşedinţii de bănci m-au aprobat binevoitor. Majoritatea membrilor comitetului au părut cumva uşuraţi să se întoarcă la terenul familiar al deciziei dacă să coborâm dobânda-cheie cu O, 25 la sută – şi să votăm dacă da. Dar, înainte de-a trece la vot, unul dintre cei mai ponderaţi membri ai comitetului nostru nu s-a putut abţine să nu mă tachineze.

— Sper că-mi vei da voie să fiu de acord cu raţiunile pe care le-ai invocat pentru scăderea ratei, a spus el, fără a subscrie la scenariul tău de minunată lume nouă, fiindcă e un lucru pe care încă nu mă simt pregătit să-l fac.

De fapt, nu m-a deranjat deloc. Nici nu mă aşteptam ca membrii comitetului să fie de acord cu mine – încă. Şi nici nu le ceream să facă ceva. Doar să se gândească.

Boomul în ritm accelerat al înaltei tehnologii a fost cel care a făcut, în sfârşit, să fie larg acceptată noţiunea distrugerii creatoare, lansată de Schumpeter. Ea a devenit un termen la modă în lumea dot-com-urilor – şi, într-adevăr, din clipa în care accelerezi totul la viteza internetului, ar fi şi greu să nu observi distrugerea creatoare din jurul tău. În Silicon Valley, companiile nu încetau să se reinventeze şi tot timpul vedeai firme noi care acum scânteiau în culorile ameţitoare ale succesului, acum se topeau în neant de parcă nici n-ar fi fost. „Marile puteri” ale tehnologiei – giganţi corpora rişti ca AT & T, Hewlett-Packard şi IBM – au fost nevoite să se străduiască din toate puterile ca să prindă din urmă tendinţa, dar nu toate au reuşit. Bill Gates, omul cu cele mai multe miliarde de dolari din lume, a emis o circulară de informare către toţi angajaţii firmei Microsoft, în care ascensiunea

internetului era comparată cu apariţia calculatorului personal – eveniment pe care, fireşte, se întemeia monumentalul succes al firmei. Titlul circularei era „Valul seismic al internetului”. Oamenii ar face bine să fie atenţi la această prefacere recentă, a avertizat Gates; cine nu se adaptează moare.

Deşi nu era ceva evident, revoluţia în tehnologia informatică se pregătea de patruzeci de ani. Ea a început după al Doilea Război Mondial, odată cu apariţia tranzistorului, care a declanşat un val de inovaţii. Calculatorul, sateliţii, microprocesorul şi combinarea tehnologiei laserului cu tehnologia fibrelor optice în comunicaţii au ajutat la pregătirea scenei pentru ascensiunea, aparent pe neaşteptate şi foarte rapidă, a internetului.

Agenţii economici aveau acum o enormă capacitate de strângere şi distribuire a informaţiilor. Acest lucru a accelerat procesul de distrugere creatoare, odată cu deplasarea capitalului dinspre companiile şi sectoarele aflate în stagnare sau cu rezultate mediocre înspre cele aflate în prima linie a tehnologiei de vârf. Firme cu capital de risc din Silicon Valley, purtând nume gen Kleiner Perkins and Sequoia, şi bănci de investiţii ca Hambrecht & Quist au dobândit dintr-odată averi impresionante şi faimă, facilitând această deplasare a banilor. Dar la finanţare a participat, în fapt, şi continuă să participe, toată comunitatea de pe Wall Street.

Ca să luăm un exemplu mai recent, comparaţi Google cu General Motors. În noiembrie 2005, GM şi-a anunţat intenţia de a concedia până la treizeci de mii de angajaţi şi de a închide douăsprezece fabrici până în anul 2008. Dacă ne uităm la fluxurile de lichidităţi ale companiei, putem vedea că GM şi-a dirijat miliarde de dolari, bani pe care de-a lungul timpului ar fi putut să-i folosească pentru a crea produse sau pentru a construi fabrici, în fonduri destinate să acopere pensii viitoare şi asigurări de

sănătate pentru angajaţi şi pensionari. Aceste fonduri, la rândul lor, au investit capitalul acolo unde câştigurile păreau cele mai promiţătoare – în domenii cum ar fi înalta tehnologie. În tot acest timp, Google, desigur, se dezvolta într-un ritm uluitor. Cheltuielile de capital ale firmei au crescut de aproape trei ori în 2005, depăşind 800 de milioane de dolari. Aşteptându-se ca dezvoltarea să continue şi pe viitor, investitorii au licitat în sus preţul acţiunilor Google, făcând ca valoarea lor totală de piaţă s-o depăşească de unsprezece ori pe cea a acţiunilor GM. De fapt, fondul de pensii al companiei General Motors deţinea acţiuni Google – un exemplu ca la carte de deplasare a capitalului în urma distrugerii creatoare.

Ce-a făcut ca tehnologia informaţiei să exercite un asemenea efect transformator de mare amploare? Mare parte din activitatea corporatistă are ca scop reducerea incertitudinii. Pe aproape toată durata secolului al douăzecilea, conducătorilor de firme le-a lipsit informaţia promptă despre necesităţile clienţilor. Acest lucru a fost dintotdeauna costisitor, în termenii rubricii de profit. Deciziile se luau pe baza unor date vechi de câteva zile, dacă nu chiar câteva săptămâni.

Majoritatea companiilor îşi luau măsuri de precauţie: întreţineau stocuri suplimentare de marfă şi echipe de rezervă, cu angajaţi gata să răspundă la situaţii neaşteptate sau greşit evaluate. De regulă, această metodă de asigurare aducea rezultatele scontate, dar cu un preţ întotdeauna ridicat. Stocurile şi angajaţii de rezervă reprezintă costuri, iar „orele-muncă, / consumate în aşteptare nu produc nimic util: nici venituri, nici plus de productivitate. Informaţia în timp real furnizată de tehnologiile mai noi a redus în mod semnificativ incertitudinile asociate cu activitatea curentă. Comunicarea în timp real între casa de marcat de la punctul de vânzare al detailistului şi unitatea de producţie, sau între expeditorii de marfă şi transportatorii care o duc

la destinaţie a condus la scurtarea duratelor de livrare şi la diminuarea numărului de ore necesare pentru a li se oferi clienţilor orice: de la cărţi la utilaje de producţie, de la cotaţii bursiere la software. Tehnologia informatică a eliminat mare parte din stocul supranormativ şi a rărit mult rândurile angajaţilor ţinuţi în rezervă, reorientând această forţă de muncă spre activităţi productive şi aducătoare de profit.

O altă noutate pentru consumator a fost putinţa de a obţine informaţii online, de a urmări traseul pachetelor expediate şi de a comanda practic orice, cu livrare în maximum douăzeci şi patru de ore. Pe ansamblu, boomul tehnologic a avut un important efect pozitiv şi asupra locurilor de muncă. S-au creat mult mai multe locuri de muncă noi, decât s-au pierdut, într-adevăr, rata şomajului în ţara noastră a scăzut de la peste 6 procente în 1994 la sub 4 procente în 2000, iar în cursul acestui proces economia a dat naştere la şaisprezece milioane de slujbe noi. Şi totuşi, cam la fel cum s-a întâmplat şi cu telegrafiştii din secolul al nouăsprezecelea pe care-i idealizasem eu în copilăria mea, tehnologia a început, într-un mod crucial, să pună capăt unui mare număr de profesii din categoria „gulerelor albe". Dintr-odată, milioane de americani s-au trezit expuşi la partea întunecată a distrugerii creatoare. Munca de secretariat şi de evidenţă primară a datelor a fost asimilată de funcţiile programelor pe calculator, la fel ca munca desenatorilor tehnici din arhitectură, construcţii şi proiectare industrială. Nesiguranţa locului de muncă, o problemă care prin tradiţie îi afecta în principal pe muncitori, a început, din anii 1990 încoace, să constituie o bătaie de cap şi pentru cei cu studii superioare şi situaţie materială înfloritoare. Această realitate s-a conturat dramatic din rezultatele sondajelor de opinie: în anul 1991, un punct de minim al ciclului economic, un sondaj în rândul angajaţilor din corporaţiile mari a arătat că 25 la sută se tem să nu fie

concediaţi. În 1995 şi 1996, în ciuda scăderii pronunţate intervenite în evoluţia ratei şomajului, 46 la sută se temeau de acest lucru. Tendinţă care, bineînţeles, a adus pregnant în atenţia opiniei publice grijile privind pierderea locului de muncă.

Importantă, chiar dacă nu tot atât de evidentă, a fost şi sporirea mobilităţii profesionale. În ziua de azi, americanii îşi schimbă angajatorii într-un ritm de-a dreptul stupefiant. Din cele aproape 150 de milioane de oameni care alcătuiesc forţa de muncă a ţării, un milion îşi părăsesc locul de muncă în fiecare săptămână. Vreo 600.000 pleacă de bunăvoie, în timp ce aproximativ 400.000 sunt concediaţi, adeseori din cauza faptului că firmele lor sunt restructurate sau cumpărate de alte companii. În acelaşi timp, un milion de lucrători îşi găsesc slujbe sau se reangajează după disponibilizare, în fiecare săptămână, pe măsură ce sectoarele nou-apărute se extind şi noi companii intră în circuitul economic.

Cu cât răspândirea inovaţiei tehnologice era mai rapidă şi cu cât impactul ei se dovedea mai amplu, cu atât noi, economiştii, ne vedeam nevoiţi să ne scormonim creierul pentru a ne da seama care legi fundamentale s-au schimbat şi care nu. Experţii de la mijlocul anilor ’90 au petrecut nesfârşite ceasuri, dezbătând de exemplu nivelul aşa-numit „natural” al şomajului (în termeni strict tehnici: „rata şomajului care nu accelerează inflaţia”, sau, pe scurt, NAIRU). Acesta este un concept neokeynesian care s-a folosit la începutul anilor ’90 pentru a se argumenta ideea că, dacă şomajul ar scădea sub 6, 5 la sută, cererile angajaţilor de majorare a salariilor s-ar accelera, determinând creşterea inflaţiei.

Aşadar, când tendinţa şomajului a luat-o în jos, 6 la sută în 1994, 5, 6 la sută în 1995, şi îndreptându-se spre 4 la sută sau mai puţin, mulţi economişti au contestat intenţia Fed-ului de a pune frână ritmului de creştere. Eu m-am opus acestui mod de a gândi, atât în interiorul Fed-

ului, cât şi în declaraţii publice. „Rata naturală”, deşi lipsită de ambiguitate în cadrul modelului teoretic şi folositoare în scopuri de analiză istorică, s-a dovedit mereu imposibil de evaluat cu precizie, atunci când s-a încercat estimarea ei în timp real. Cifra a fost permanent revizuită şi nu a asigurat o platformă stabilă pentru previzionarea inflaţiei sau stabilirea politicii monetare, după părerea mea. Indiferent de ce se presupunea că ar fi trebuit să se întâmple, în prima jumătate a anilor ’90 creşterea nivelului salariilor s-a menţinut într-o plajă scăzută şi limitată de valori, şi n-a existat niciun semn de acumulare a presiunilor inflaţioniste. În cele din urmă, teoria convenţională a fost aceea care a cedat teren – economiştii au început să revizuiască nivelul natural al şomajului, considerându-l a fi descendent.

Ani mai târziu, Gene Sperling a relatat o istorie despre cum s-a manifestat această controversă în spaţiul Biroului Oval. În 1995, cei mai de seamă sfătuitori economici ai preşedintelui Clinton – Sperling, Bob Rubin şi Laura Tyler – se temeau că preşedintele se lasă dus de val, cu marile speranţe pe care şi le pune în boomul înaltei tehnologii. Aşa că l-au recrutat pe Larry Summers ca să-i administreze un duş rece al realităţii. Precum bine ştiam din însufleţitele noastre discuţii matinale, Larry era un sceptic în privinţa tehnologiei. Şi, în mod normal, el îşi măsura forţele cu preşedintele doar pe probleme economice internaţionale, deci Clinton îşi va da seama că are de-a face cu un prilej ieşit din comun.

Economiştii şi-au ocupat poziţiile în Biroul Oval şi Summers a făcut o scurtă prezentare, arătând de ce puţinătatea cererii de pe piaţa muncii înseamnă că rata de creştere economică trebuie să încetinească. După care ceilalţi i-au ţinut şi ei isonul. Clinton a ascultat cât a ascultat, iar în final i-a întrerupt.

— N-aveţi dreptate, a spus el. Înţeleg ce zice teoria, dar în condiţiile de acum, cu internetul şi cu noua

tehnologie, eu simt că s-a petrecut o schimbare. Văd creştere şi dezvoltare peste tot.

Realitatea era că preşedintele Clinton nu se baza exclusiv pe instinct. Ieşise în lume şi discutase cu directorii de corporaţii şi cu întreprinzătorii, aşa cum făcea întotdeauna. Desigur, politicienii nu vor niciodată să accepte că există limite ale creşterii economice. Dar, în acel moment, preşedintele avea probabil o viziune practică mai bună decât economiştii lui, intuind mai corect decât ei în ce direcţie se mişcau lucrurile.

Atât economia, cât şi piaţa de capital şi-au continuat mersul ascendent. Producţia măsurată prin intermediul PIB-ului a crescut într-un ritm mai mult decât intens, de 6 la sută, în primăvara anului 1996 – punând în discuţie un alt crâmpei de teorie convenţională, respectiv faptul că nivelul de 2, 5 la sută era maximum de creştere pe care economia Statelor Unite îl putea susţine în condiţii de viabilitate. Noi, cei de la Fed, ne străduiam din greu să regândim lucrurile. E uşor să scapi din vedere viteza cu care inovaţiile de felul internetului şi al e-mailului au trecut de la stadiul de noutăţi exotice la cel de normalitate omniprezentă. Se întâmpla *ceva* extraordinar, iar dificultatea în a încerca să ne dăm seama *ce*, chiar în timp ce se întâmplă, adică în timp real, era considerabilă.

Pe 24 septembrie 1996, când am convocat FOMC-ul, trecuseră opt luni şi şapte şedinţe de când coborâserăm ultima dată rata dobânzii. Mulţi dintre membrii comitetului înclinau acum în partea cealaltă, adică spre o majorare, pentru a preveni inflaţia. Voiau, cu alte cuvinte, să ia din nou de pe masă bolul cu punci – în toiul petrecerii. Profiturile corporatiste erau foarte solide, şomajul coborâse cu mai mult de 5, 5 la sută, iar unul dintre factorii importanţi se schimbase: salariile începuseră în sfârşit să crească. În condiţii de boom ca acestea, inflaţia era riscul evident. Dacă firmele se vedeau obligate să plătească mai mult, ca să-şi păstreze angajaţii sau ca să

atragă alţii, s-ar putea ca, în curând, ele să dea mai departe acest cost suplimentar, prin majorarea preţurilor. Strategia de manual ar fi fost să înăsprim creditarea, decelerând astfel creşterea economică şi înăbuşind inflaţia în faşă.

Dar dacă nu era vorba de un ciclu economic normal? Dacă revoluţia tehnologică făcuse, cel puţin temporar, să se amplifice capacitatea economiei de a se extinde? în acest caz, majorarea ratelor dobânzii ar fi fost o greşeală.

Eu am fost întotdeauna precaut în ceea ce priveşte inflaţia, desigur. Şi totuşi, aveam certitudinea că riscul era mult mai mic decât credeau mulţi dintre colegii mei. De data aceasta însă nu se punea problema să contrazicem teoria convenţională. Nu manualele greşeau, după părerea mea, ci calculele noastre nu erau bune. Mi-am concentrat atenţia pe ceea ce eu consideram a fi enigma primordială a boomului tehnologic: chestiunea productivităţii.

Datele pe care le primeam de la Departamentul Muncii şi de la cel al Comerţului arătau că productivitatea (măsurată în producţie realizată pe oră de muncă depusă) era practic liniară, în ciuda tendinţei de multă vreme instalată în direcţia computerizării. Nu-mi puteam da seama cum de se poate una ca asta. An după an, întreprinderile investiseră uriaşe sume de bani în calculatoare de birou, servere, reţele de calculatoare, software şi alte dotări de înaltă tehnologie. Colaborasem cu un număr suficient de manageri de producţie, în proiecte de investiţii de-a lungul anilor, ca să ştiu exact cum se iau aceste decizii de achiziţionare a activelor. Conducătorii de întreprinderi comandau echipamente costisitoare doar dacă aveau convingerea că investiţia le va extinde capacitatea de producţie sau le va da angajaţilor posibilitatea să producă mai mult pe oră. Dacă echipamentele nu reuşeau să realizeze măcar unul din aceste două lucruri, managerii încetau să le mai cumpere. Şi totuşi, ei continuaseră să pompeze bani în dotări de

înaltă tehnologie. Acest fapt a devenit evident nu mai târziu decât în 1993, când comenzile de achiziţionare a activelor fixe de acest fel au început să se accelereze, după o scurtă perioadă de creştere foarte lentă. Valul de achiziţii a continuat şi în 1994, sugerând că experienţa cu primele dotări cumpărate, în materie de realizare a profiturilor, fusese una pozitivă.

Mai existau şi alte indicii, chiar mai convingătoare, că e ceva în neregulă cu cifrele oficiale referitoare la productivitate. Majoritatea companiilor raportau marje crescânde ale profitului operaţional. Şi totuşi, puţine dintre ele îşi majoraseră preţurile. Costurile în cea mai mare măsură consolidate (adică relative la întreprindere văzută ca întreg) sunt costurile forţei de muncă. Prin urmare, atunci când costurile muncii pe unitatea de produs erau constante sau în scădere, iar rata tarifului mediu orar de salarizare era în creştere, logica matematică spunea cu certitudine că, dacă aceste date sunt corecte, are loc o creştere a producţiei orare realizate; productivitatea era cu adevărat în curs de accelerare. Iar dacă lucrurile stau aşa, atunci este improbabilă o inflaţie în creştere.

Deşi eram sigur că analiza mea este corectă, ştiam că nu are rost să încerc să-mi conving colegii, pe baza unor deducţii din calcule aproximative. Aveam nevoie de argumente cu mai multă putere persuasivă. Când mai erau câteva săptămâni până la şedinţa programată pentru 24 septembrie 1996, le-am cerut specialiştilor din personalul Fed-ului să ia bob cu bob statisticile federale privind productivitatea şi să studieze datele primare, pe fiecare sector în parte, pentru zeci de domenii de activitate. Mă sâcâia o evidentă discrepanţă între datele Biroului de Statistică a Muncii privind producţia orară pentru toate sectoarele neagricole şi o estimare separată pentru corporaţii.

Comparând cele două cifre, ar fi rezultat că nu există

niciun fel de spor de productivitate în America necorporatistă, a micilor fermieri şi întreprinzători şi a entităţilor nonprofit – o concluzie foarte puţin probabilă.

Atunci când eu ceream o situaţie detaliată, defalcată pe sectoare, de regulă subordonaţii mei spuneau, în glumă, că preşedintele Fed-ului vrea „tichie cu clopoţei”. De data aceasta, au spus că seamănă mai mult cu pretenţia din partea mea ca ei să se apuce de Proiectul Manhattan. Cu toate acestea, au început să studieze conştiincios datele şi mi-au predat raportul la ţanc pentru întrunirea FOMC-ului.

În marţea aceea, opiniile în cadrul comitetului erau împărţite. Şase dintre membri voiau să majorăm dobânda fără întârziere – în cuvintele lui Tom Melzer, parcimoniosul preşedinte al Băncii Rezervei Federale din St. Louis, „ca să ne luăm o poliţă de asigurare” împotriva inflaţiei. Alţii nu erau prea siguri în ce parte să încline. Alice Rivlin, ajunsă acum la a treia lună de mandat ca vicepreşedintă a Consiliului Guvernatorilor, a caracterizat situaţia în obişnuita-i manieră mucalită:

— Figurile neliniştite din jurul acestei mese, zic eu că ar trebui să ţinem seama, îşi fac griji pentru cele mai bune probleme pe care le-am putea avea. Toţi bancherii centrali din lume şi-ar dori să aibă asemenea statistici.

Deşi era de acord cu ideea că ne aflăm într-o „zonă periculoasă” la capitolul presiunilor inflaţioniste, ea a mai subliniat şi faptul că „încă n-am văzut semne de inflaţie sporită”.

Atunci când mi-a venit şi mie rândul să vorbesc, am pornit impetuos la atac, folosindu-mă de raportul pe care-l pregătiseră subordonaţii mei. După toate aparenţele, guvernul subestima de ani de zile creşterea productivităţii. De exemplu, nu constatase *niciun* spor de eficienţă în economia serviciilor – dimpotrivă, calculele guvernului făceau chiar să pară că productivitatea în această zonă ar fi *în scădere*. Bunul-simţ logic îi spunea fiecărui membru al comitetului că aşa ceva este absurd: firmele de avocatură,

firmele de consultanţă, cabinetele medicale şi organizaţiile de servicii sociale se automatizaseră şi-şi raţionalizaseră organizatoric activităţile în paralel cu sectorul de producţie şi cu restul economiei.

Nimeni nu putea explica în mod convingător de ce statisticile erau pe lângă realitate, am spus eu.[48] Dar, în ceea ce mă privea pe mine, aveam deplină încredere că riscul de inflaţie era prea mic pentru a impune o majorare a dobânzii. Recomandarea mea era deci să ţinem pur şi simplu situaţia sub observaţie şi să aşteptăm.

Argumentul meu n-a convins pe toată lumea – de fapt, nici până în ziua de azi n-am încheiat dezbaterile asupra naturii şi dimensiunii efectului pe care tehnologia informaţiei îl exercită asupra productivităţii. Dar a ridicat suficiente dubii admisibile, încât comitetul să voteze cu 11 la 1 pentru menţinerea ratei la nivelul la care era, de 5, 25 la sută.

N-am considerat necesar să mărim dobânda pentru alte şase luni – iar atunci când am făcut-o, am dus-o la numai 5, 5 la sută, şi dintr-un motiv diferit. PIB-ul continua să crească în ritm constant, şomajul s-a diminuat, iar inflaţia a rămas sub control timp de alţi patru ani. Prin faptul că nu ne-am grăbit să majorăm ratele dobânzii, am contribuit şi noi la facilitarea instalării celui mai îndelungat boom economic de după război. Acesta a fost un exemplu clasic în privinţa motivului pentru care nu poţi să decizi politica monetară doar pe baza unui model econometric. Aşa cum ar fi subliniat probabil Joseph Schumpeter, şi modelele sunt supuse legităţii distrugerii creatoare.

---

48 S-a susţinut de către unii că preţul serviciilor achiziţionate de producătorii de bunuri era greşit introdus in calcule şi că, deşi rata de creştere a randamentului orar total era corectă, s-a supraestimat producţia de bunuri şi randamentul orar al acesteia, în dauna creşterii de randament şi productivitate a serviciilor. Deşi posibilă teoretic, această explicaţie părea extrem de improbabilă (/V a.)

Nici măcar creşterea productivităţii nu putea explica însă comportamentul de-a dreptul lunatic al preţurilor la acţiuni. Pe 14 octombrie 1996, indicele Dow Jones Industrial a sărit peste pragul de 6.000 – un jalon al succesului, se declara într-un articol de pe prima pagină a publicaţiei *USA Today*, realizat „în ziua care a deschis cel de-al şaptelea an de când durează cea mai longevivă creştere a pieţei bursiere, din toată istoria ei de până acum”. Ziare din toate colţurile ţării au pus şi ele pe prima pagină această ştire. *New York Times* a observat că tot mai mulţi americani îşi mută economiile pentru pensie în portofolii de acţiuni, fenomen care reflectă „opinia larg împărtăşită că piaţa acţiunilor este singurul loc unde merită să faci investiţii pe termen lung”.

America începuse să se transforme într-o naţiune de acţionari. Dacă făceai comparaţie între valoarea totală a deţinerilor de acţiuni şi mărimea economiei, importanţa pieţei creştea într-un ritm rapid: la valoarea de 9, 5 trilioane de dolari, reprezenta acum 120 la sută din PIB. Un raport în creştere evidentă, faţă de cele 60 de procente din anul 1990, şi depăşit doar de Japonia, când era în culmea balonului speculativ din anii 1980.

Aveam mai mereu discuţii cu Bob Rubin pe această temă. Amândoi ne simţeam niţel îngrijoraţi. Asistaserăm deja la trecerea indicelui Dow peste trei „praguri milenare” – 4.000, 5.000 şi 6.000 de puncte – într-o perioadă de numai un an şi jumătate. Deşi creşterea economică era solidă, ne temeam că investitorii încep să-şi facă iluzii prea mari. Preţurile acţiunilor începeau să întruchipeze aşteptări atât de exorbitante, încât n-aveau cum să poată fi îndeplinite.

Un boom al pieţei acţiunilor este, fireşte, un plus economic: predispune firmele să se extindă, îi face pe consumatori să se simtă îndestulaţi şi înclinaţi să cheltuiască şi ajută economia să crească. Nici măcar un crah nu este automat un lucru rău – crahul din 1987, oricât

de înspăimântător l-am resimţit noi atunci, n-a avut decât puţine efecte negative remanente. Doar atunci când o piaţă intrată în colaps ameninţă să gâtuie economia reală, există motive întemeiate pentru ca oameni ca secretarul trezoreriei şi preşedintele Fed-ului să-şi facă griji.

Văzuserăm acest gen de dezastru petrecându-se în Japonia, unde economia încă mai şchiopăta, după prăbuşirea pieţei bursiere şi a celei imobiliare în 1990. Chiar dacă nici Bob, nici eu nu credeam că Statele Unite ajunseseră deja la stadiul balonului speculativ, nu puteam să nu observăm că tot mai mulţi investitori, persoane fizice şi firme deopotrivă, se expuneau unor riscuri mari pe piaţa acţiunilor. Aşadar, în întâlnirile noastre de la micul dejun, discutam adeseori despre ce-ar trebui noi să facem în eventualitatea apariţiei unui balon speculativ.

Bob era de părere că un oficial al finanţelor federale nu trebuie niciodată să discute în public despre piaţa acţiunilor. Un adept înfocat al listelor, el mi-a invocat trei raţiuni, menţionate mai apoi şi în memoriile sale.

— În primul rând, că n-ai de unde şti cu certitudine când o piaţă este subevaluată sau supraevaluată, a spus el. În al doilea rând, nu te poţi lupta cu forţele pieţei, deci nu foloseşte nimănui să vorbeşti despre ele. Iar în al treilea rând, orice lucru pe care-l spui este probabil să aibă repercusiuni negative, care-ţi vor afecta credibilitatea. Oamenii îşi vor da seama că nici tu nu ştii mai multe decât ei.

A trebuit să admit că toate aceste lucruri erau adevărate. Dar tot n-am fost de acord că ridicarea problemei în public ar fi, fără excepţie, o idee proastă. Importanţa crescândă a pieţei acţiunilor era imposibil de tăgăduit. Şi cum să vorbeşti despre economie, fără a menţiona şi proverbiala gorilă de o jumătate de tonă (care, la greutatea ei, se aşază unde vrea ea)?! Chiar dacă Fed-ul nu avea un mandat explicit să ia în vizor piaţa acţiunilor, efectele creşterii accelerate a preţurilor mi se păreau un

motiv legitim de preocupare. În scopul înăbuşirii inflaţiei, ajunseserăm la concluzia că stabilitatea preţurilor constituie o condiţie esenţială pentru creşterea economică pe termen lung. (De fapt, un factor major de stimulare a preţurilor la acţiuni era tocmai încrederea crescândă a investitorilor că stabilitatea va continua.)

Dar conceptul stabilităţii preţurilor nu era chiar atât de la sine înţeles pe cât părea. Probabil că existau zece serii statistice diferite asupra preţurilor, la care te-ai fi putut uita. Pentru majoritatea economiştilor, stabilitatea preţurilor se referă la bunuri – cât costă o pereche de ciorapi sau o cutie cu lapte. Dar preţurile valorilor aducătoare de venit, cum ar fi acţiunile sau proprietăţile imobiliare? Dacă aceste preţuri încep să se umfle şi să devină instabile? N-ar fi cazul să ne facem griji şi pentru stabilitatea de preţ a coşurilor în care ne punem ouăle – adică a lucrurilor în care ne investim banii economisiţi? A nu se înţelege prin aceasta că voiam să mă ridic şi să strig din toate puterile: „Piaţa acţiunilor este supraevaluată şi chestia asta nu se va termina cu bine”. Nici nu credeam aşa ceva. Dar mi se părea important să pun problema deschis în discuţie.

Conceptul de exuberanţă iraţională mi-a venit în minte într-o dimineaţă, stând în cada mea de baie şi lucrând la un discurs. Până în ziua de azi, cada de baie rămâne locul unde-mi vin multe dintre cele mai bune idei. Asistentele mele au ajuns să se obişnuiască să dactilografieze după ciorne mâzgălite pe foi de blocnotes jilave – o corvoadă care le-a fost mult uşurată după ce am descoperit un stilou cu cerneală care să nu se împrăştie în hârtia umezită. Scufundat în baia mea, sunt tot atât de fericit ca Arhimede, contemplând lumea.

După ce indicele Dow sărise peste 6.000, la mijlocul lunii octombrie 1996, eu începusem să caut un prilej pentru a-mi exprima punctul de vedere despre valoarea activelor tranzacţionate pe piaţă. Am ajuns la concluzia că

ocazia perfectă ar fi dineul anual al Institutului American de Iniţiativă Economică, pe data de 5 decembrie, la care acceptasem să ţin cuvântarea de deschidere. Festivitatea este una de înaltă ţinută, la care vin peste o mie de oameni, inclusiv o mulţime de experţi în politici publice de la Washington, şi are loc suficient de devreme în cadrul sezonului de sărbători, pentru a fi cotată ca un eveniment major.

Ca să pun în perspectiva potrivită chestiunea pieţei acţiunilor, m-am gândit s-o înglobez într-o sinteză istorică a evoluţiei pe care a parcurs-o sistemul Băncii Centrale din Statele Unite. Am pornit de foarte departe din trecut, de la perioada lui Alexander Hamilton[49] şi de la cea a lui William Jennings Bryan[50], croindu-mi apoi drum până în zilele noastre şi mai departe spre viitor. (Un public mai larg probabil s-ar fi simţit deconcertat de abordarea mea ocolitoare, dar pentru confraţii de la Institutul American de Iniţiativă Economică era aproximativ ritmul de înaintare adecvat.)

Mi-am scris discursul în aşa fel, încât chestiunea valorilor de piaţă ale activelor să nu-mi ocupe decât vreo duzină de fraze, spre final, şi am avut grijă să îmbrac prudent ceea ce aveam de spus în terminologia aseptică a limbajului folosit de noi la Fed. Şi totuşi, când i-am arătat textul lui Alice Rivlin, în ziua dineului, ei imediat i-a sărit în ochi „exuberanţa iraţională”.

— Eşti sigur că vrei să spui chestia asta? m-a întrebat.

---

49 Unul dintre Părinţii Fondatori ai Constituţiei Statelor Unite; a fost primul care a îndeplinit funcţia nou-înfiinţată de secretar al Trezoreriei, între 1798 şi 1995, sub preşedintele George Washington. (N. trad.)

50 Candidatul populist al Partidului Democrat la alegerile prezidenţiale din 1896, a cărui temă principală a fost susţinerea etalonului-argintîn defavoarea etalonului-aur, reflectând polarizarea socială între săracii şi bogaţii Americii. (N. trad.)

Pe podium, în seara aceea, am rostit pasajul cel mai important, uitându-mă atent să văd cum vor reacţiona cei din auditoriu. „Odată cu intrarea în secolul al douăzeci şi unulea”, am spus eu, cu referire la Fed, „cu voia Parlamentului, vom rămâne mai departe paznicii puterii de cumpărare a dolarului. Dar unul dintre factorii care vor continua să complice această sarcină este dificultatea crescândă în a stabili precis definiţia pentru ceea ce constituie un nivel general stabil al preţurilor...”

Unde tragem linie în chestiunea preţurilor care contează? Cu siguranţă că preţurile la bunurile şi serviciile care se produc în prezent – indicatorul nostru de bază pentru inflaţie – contează. Dar preţurile viitoare? Sau, chiar mai important, preţurile drepturilor asupra bunurilor şi serviciilor viitoare, cum ar fi acţiunile, valorile imobiliare şi alte active aducătoare de venit? Este stabilitatea acestor preţuri esenţială pentru stabilitatea economiei?

În mod evident, o inflaţie menţinută la un nivel scăzut presupune mai puţină incertitudine în privinţa viitorului, iar primele de risc mai scăzute presupun preţuri mai mari pentru acţiuni şi alte active purtătoare de venit. Acest lucru se poate vedea din raportul invers proporţional manifestat între indicatorii preţ/câştig pe acţiune şi rata inflaţiei, de-a lungul timpului în trecut.

Dar cum ne dăm seama că exuberanţa iraţională a dus la o creştere nejustificat de mare a valorii activelor, care apoi cade pradă unor contracţii neaşteptate şi prelungite, aşa cum s-a întâmplat în Japonia în deceniul trecut? Şi cum introducem factorul acestei aprecieri în politica monetară? Noi, ca bancă centrală, nu trebuie să ne arătăm îngrijoraţi dacă un balon speculativ de pe piaţa activelor financiare nu ameninţă să prejudicieze economia reală, producţia ei, locurile de muncă şi stabilitatea preţurilor. Într-adevăr, momentul critic prin care a trecut piaţa bursieră în 1987 nu a avut decât puţine consecinţe negative pentru economie. Dar nu trebuie să subestimăm,

nici să tratăm cu prea mare uşurinţă complexitatea interacţiunilor dintre pieţele activelor de valoare şi economie.

Cinstit vorbind, nu semăna a Shakespeare. Era destul de greu de digerat, mai ales dacă luaseşi deja la bord un pahar sau două în pauza de cocktail, iar acum ţi-era o foame de lup şi abia aşteptai să se servească mâncarea. Când m-am întors la masă, i-am întrebat în şoaptă, pe Andrea şi pe ceilalţi comeseni:

— Care parte din discurs credeţi că ajunge la ştiri?

Nimeni n-a ghicit. Dar eu văzusem de pe podium persoane din auditoriu care se îndreptaseră de spate în scaun şi deveniseră numai ochi şi urechi, iar după ce dineul s-a sfârşit, a început rumoarea. „Preşedintele Fed-ului pune marea întrebare: nu cumva piaţa s-a dus prea mult în sus?” scria *Wall Street Journal* a doua zi; „Exuberanţa iraţională este denunţată”, declară *Philadelphia Inquirer*; „Un mesaj din adâncuri se face clar auzit”, spunea *New York Times*. „Exuberanţa iraţională” era pe cale să devină o sintagmă a boomului bursier.

Dar piaţa acţiunilor nu şi-a încetinit creşterea – ceea ce mie mi-a adâncit şi mai mult preocuparea. Adevărat, remarcile mele au provocat, iniţial, în toată lumea, un val de intensificare a ordinelor de vânzare, parţial din cauza suspiciunii că Fed-ul va majora imediat ratele dobânzii. Preţul acţiunilor a căzut mai întâi pe pieţele japoneze, unde era deja dimineaţă atunci când îmi rosteam eu discursul, apoi, câteva ore mai târziu, pe pieţele din Europa, iar, în final, şi la New York, a doua zi. La Bursa New York, indicele Dow a coborât cu aproape 150 de puncte, când a sunat clopoţelul de deschidere. Până după-masă însă pieţele din Statele Unite făcuseră un salt înapoi şi, după încă o zi de tranzacţionare, recuperaseră tot terenul pierdut. Pieţele bursiere americane au încheiat anul acela cu o creştere de mult peste 20 la sută.

Şi taurul a continuat să şarjeze. Indicele Dow Jones

Industrial se apropia deja de 7.000 când FOMC-ul şi-a ţinut prima şedinţă din 1997, pe data de 4 februarie. În acel moment, eu ştiam deja, din conversaţiile particulare purtate cu mulţi dintre guvernatorii şi preşedinţii de bănci, că întregul comitet îmi împărtăşea îngrijorarea cum că apariţia unui balon speculativ pe piaţa acţiunilor ar putea provoca instabilitate inflaţionistă. Lăsând la o parte creşterea accelerată a preţurilor de pe această piaţă, economia era tot atât de robustă ca în urmă cu şase luni, când eu mă opusesem ideii de-a înăspri dobânzile. Dar teama de un posibil balon speculativ mă făcuse să mă răzgândesc. Le-am spus celor din comitet că, probabil, avem nevoie de o majorare a dobânzii, pentru a încerca să stăpânim taurul bursier.

— Trebuie să începem să ne gândim la un mod sau altul de acţiune preventivă, am spus eu, şi cum am putea comunica acest lucru.

Îmi alegeam cu foarte mare atenţie cuvintele, pentru că discuţiile noastre se înregistrau şi ne jucam cu dinamită politică. Fed-ul nu are niciun fel de mandat explicit, prin lege, pentru a încerca să prevină un balon speculativ bursier. Indirect, aveam autoritatea de-a proceda astfel dacă eram convinşi că preţurile acţiunilor dădeau naştere la presiuni inflaţioniste. Dar, în situaţia de faţă, ar fi fost foarte greu de invocat acest argument, dată fiind performanţa economiei.

Fed-ul nu acţionează de capul lui. Dacă noi majoram dobânzile şi invocam ca argument faptul că voiam să ţinem în frâu piaţa acţiunilor, am fi provocat o furtună politică plină de fulgere şi trăsnete. Am fi fost acuzaţi că-l prejudiciem pe micul investitor, că sabotăm banii de pensie ai oamenilor. Îmi puteam lesne imagina cum m-ar fi pus la frigare parlamentarii în cadrul următoarei şedinţe de supraveghere.

Cu toate acestea, am căzut de acord că încercarea de a evita balonul speculativ era conformă cu misiunea

noastră şi că era de datoria noastră să facem măcar o tentativă. Am cugetat cu voce tare, în şedinţa din ziua aceea:

— Mai presus de orice, trebuie să ne asigurăm că menţinem inflaţia scăzută, primele de risc la minimum, costul capitalului cât mai scăzut… Dacă ne referim la echilibrul pe termen lung, valorile de piaţă ridicate sunt mai bune decât valorile de piaţă scăzute. Ceea ce încercăm noi să evităm sunt baloanele speculative care se sparg, volatilitatea şi altele asemenea.

Cu consimţământul comitetului, am făcut aluzie la o iminentă majorare a dobânzii, în intervenţiile mele publice din următoarele câteva săptămâni. Intenţia era aceea de-a nu şoca pieţele cu o mişcare prea bruscă. Apoi ne-am reunit din nou, pe 25 martie, şi am urcat dobânzile pe termen scurt cu O, 25 la sută, până la 5, 5 procente. Eu însumi am scris declaraţia FOMC prin care era anunţată decizia. Aşa cum am formulat-o, se referea strict la dorinţa Fed-ului de a ataca forţele economice fundamentale care ameninţau să creeze inflaţie, şi nu pomenea nimic despre valorile activelor sau despre acţiuni. Aşa cum am caracterizat eu majorarea de dobândă într-un discurs pe care l-am ţinut la puţin timp după aceea:

— Am făcut un pas mic în direcţia sporirii şanselor ca performanţa economiei să poată continua.

În ultimele zile din martie şi în primele din aprilie 1997, chiar după şedinţa noastră, indicele Dow s-a dus în jos cu vreo 7 procente, ceea ce însemna o pierdere de aproape 500 de puncte – în mintea unora, reprezentând o reacţie întârziată la majorarea de dobândă operată de noi. Dar, în nici câteva săptămâni, direcţia impulsului s-a schimbat şi piaţa a revenit în forţă. Şi-a recuperat toate pierderile, ba a mai câştigat şi 10 procente în plus, astfel încât pe la mijlocul lunii iunie indicele Dow se apropia de 7 800. Practic, investitorii îi dădeau Fed-ului o lecţie. Bob Rubin avusese dreptate: nu-ţi poţi da seama când o piaţă

este supraevaluată şi nu te poţi pune cu forţele pieţei.

Pe măsură ce boomul a continuat – timp de încă trei ani, cum s-a văzut în final, sporind enorm avuţia de hârtie a naţiunii → am continuat şi noi să ne războim cu marile întrebări ale productivităţii muncii şi stabilităţii preţurilor, precum şi cu alte aspecte privind ceea ce lumea ajunsese să numească Noua Economie. Am căutat alte modalităţi de-a face faţă riscului unui balon speculativ. Dar n-am mai operat alte majorări ratelor dobânzii şi n-am mai încercat în veci să ţinem în frâu preţurile acţiunilor.

Andrea şi cu mine ne-am exprimat, şi noi, o oarecare stare de exuberanţă, căsătorindu-ne, în sfârşit, în primăvara aceea. Ea mă ia mereu peste picior, cum că am avut nevoie de trei încercări până să ajung s-o cer propriu-zis de soţie, fiindcă formulam întrebarea în limbajul de lemn al Fed-ului – dar nu are dreptate. De fapt, am cerut-o de cinci ori, numai că de două ori ea nu şi-a dat seama. În ziua de Crăciun a anului 1996, totuşi, mesajul şi-a atins în cele din urmă ţinta, iar ea a spus „da”. În aprilie 1997, judecătoarea Ruth Bader Ginsburg de la Curtea Supremă de Justiţie ne-a declarat soţ şi soţie, în cadrul unei ceremonii simple şi frumoase, desfăşurată într-unul din locurile noastre preferate: hotelul Inn din Little Washington, în inima Virginiei rurale.

Tipic pentru noi, am amânat să ne luăm luna de miere: prea multe se întâmplau tocmai atunci în universul profesional al Andreei, ca şi într-al meu. Dar prietenii noştri ne-au tot bătut la cap să plecăm şi ne-au recomandat Veneţia. Până la urmă, mi-am studiat calendarul de lucru şi am propus adăugarea unei luni de miere la partea finală a unei conferinţe pe teme de politici monetare internaţionale, organizată la Interlaken, în Elveţia, la două luni după nunta noastră.

La conferinţa monetară, cancelarul german Helmut Kohl a ţinut un discurs de-o ariditate previzibilă. Subiectele erau independenţa instituţiei băncii centrale şi

reevaluarea rezervelor de aur ale Germaniei. După aceea, Andrea şi cu mine am evitat cât am putut cârdurile de reporteri care voiau de la mine comentarii despre situaţia economică a Statelor Unite şi ce perspective există pentru ca boomul firmelor cu activitate pe internet să continue pe piaţa bursieră. Deşi ştiau bine că politica mea este să nu dau interviuri, au fost unii care au rugat-o pe Andrea să le servească de mijlocitor, gândindu-se că, din moment ce şi ea era jurnalistă, poate se va arăta dispusă să-şi ajute colegii de branşă. Tot ce voia Andrea era să se ducă la centrul de balneoterapie. Când am plecat de la Interlaken, a spus în glumă că, până în acest moment, voiajul nostru era „cea mai puţin romantică lună de miere din toate timpurile”.

După care am ajuns la Veneţia. Oricât de necesară ar fi distrugerea creatoare pentru ca standardele materiale ale vieţii să se îmbunătăţească, nu este deloc o coincidenţă faptul că unele dintre cele mai îndrăgite locuri din lume sunt cele care s-au schimbat cel mai puţin de-a lungul secolelor. Eu nu mai vizitasem niciodată oraşul şi, la fel ca mulţi alţi călători înaintea mea, am rămas fermecat. Ideea fusese să hoinărim fără o ţintă precisă şi să facem tot ce ne trece prin cap, spontan. Şi, cu toate că aşa ceva nu prea se poate întâmpla, atunci când călătoreşti cu un agent de securitate după tine, noi aproape că am reuşit. Am mâncat la bistrouri în aer liber, am făcut cumpărături, am vizitat biserici şi vechiul ghetou evreiesc.

Timp de secole, oraşul-stat veneţian a fost centrul comerţului mondial, făcând legătura între Occidentul Europei şi Imperiul Bizantin şi restul lumii cunoscute. După Renaştere, rutele comerciale s-au mutat în Oceanul Atlantic, iar Veneţia şi-a pierdut statutul de putere maritimă. Chiar şi aşa însă pe toată perioada secolului al optsprezecelea, a rămas cel mai graţios oraş al Europei, un centru pentru literatură, arhitectură şi artă. „Ce se mai aude prin Rialto?”, celebra replică shakespeareană a

Neguţătorului din Veneţia, cu referire la inima comercială a oraşului, continuă să stârnească şi azi vibrante ecouri cosmopolite.

Acum, districtul Rialto arată aproape la fel ca în vremurile în care comercianţii descărcau mătăsuri şi mirodenii aduse din Orient. Acelaşi lucru se poate spune şi despre palatele cu splendide fresce renascentiste, despre Piaţa San Marco şi despre zeci de alte locuri din oraş. Cu excepţia ambarcaţiunilor care astăzi au motor – vaporetti – ai putea foarte bine să te simţi în secolul al şaptesprezecelea sau al optsprezecelea.

În timp ce ne plimbam de-a lungul unuia dintre canale, economistul din mine a reuşit, în sfârşit, să-mi vină de hac. Am întrebat-o pe Andrea:

— Câtă valoare adăugată se produce în oraşul acesta?

— Nu pui întrebarea potrivită, a replicat ea, pufnind în râs.

— Bine, dar întreg oraşul este practic un muzeu. Gândeşte-te doar câţi bani se cheltuiesc cu întreţinerea lui.

Andrea s-a oprit o clipă şi mi-a aruncat o privire lungă.

— Ar trebui să te uiţi la cât de frumos este.

Bineînţeles că soţia mea avea dreptate. Dar dialogul a ajutat la cristalizarea unui gând care nu-mi dădea pace de luni de zile.

Veneţia, mi-am dat eu seama, este însăşi antiteza distrugerii creatoare. Ea există pentru ca noi să conservăm şi să apreciem un trecut, nu un viitor. Dar, am înţeles eu atunci, exact despre asta este vorba. Existenţa lui vine să satisfacă o profundă nevoie umană de stabilitate şi permanenţă, precum şi de frumuseţe şi romantism. Popularitatea Veneţiei reprezintă un pol al conflictului din însăşi natura umană: lupta dintre dorinţa de-a ne spori bunăstarea materială şi dorinţa de-a ţine la distanţă

schimbarea, cu tot stresul care-o însoţeşte de obicei.

Standardul material de viaţă al Americii continuă să se îmbunătăţească, dar, pe de altă parte, tocmai dinamismul economiei care face posibil acest lucru lasă pe drumuri sute de mii de oameni în fiecare săptămână. Deloc surprinzător, aşadar, că se amplifică mereu cererile de protecţie faţă de forţele competitive ale pieţei – ca şi nostalgia după nişte vremuri când totul era mai simplu şi viaţa curgea mai lent. Nimic nu este mai stresant pentru oameni decât perenul vânt viforos al distrugerii creatoare. Silicon Valley este indubitabil un loc incitant, în care ţi-e drag să munceşti, dar eu aş zice că, deocamdată, aproape nimeni nu s-ar gândi la el ca la o destinaţie ispititoare pentru luna de miere.

În seara următoare petrecută la Veneţia, Andrea şi cu mine ne-am dus să ascultăm Vivaldi, un concert de violoncel interpretat pe instrumente baroce. Ariile melodioase umpleau tot aerul din jurul nostru, tribut înfiorat adus sobrietăţii maiestuoase a bisericii străvechi, cu umbrele ei de nepătruns, liniile învoalte şi zidurile groase din piatră, care păreau să aspire în ele boarea umedă a canalelor din jur. L-am auzit pe Vivaldi în interpretări mai bune, dar niciodată nu l-am ascultat cu mai mare plăcere.

9 Febra mileniului

În ultima parte a anilor 1990, economia era atât de robustă, încât aveam obiceiul să mă scol dimineaţa din pat, să mă uit în oglindă şi să-mi spun mie însumi:

— Nu uita că e ceva temporar. Nu aşa funcţionează lucrurile, în mod normal.

Îmi plăcea la nebunie să văd cum înfloreşte economia şi să mă uit atent la straniile şi ineditele provocări pe care le aducea cu sine această prosperitate. Apariţia unui excedent de buget federal, spre exemplu. Această nemaipomenită întâmplare a avut loc mai întâi în 1998. A venit după o perioadă neîntreruptă de cinci ani în care

deficitul federal s-a micşorat constant, faţă de vârful celor aproape 300 de miliarde de dolari din anul fiscal 1992. Excedentul decurge din factori pe care noi credeam că-i înţelegem bine: conservatorism fiscal şi creştere economică. Dar amploarea schimbării era cu mult mai mare decât atât. Nimeni de la Fed sau de oriunde altundeva nu şi-a imaginat că anul 2000 va aduce cel mai mare excedent bugetar (raportat la PIB) din anul 1948 încoace.

Istoria ne spune că boomurile de acest fel nu pot şi nici nu este cazul să dureze la nesfârşit. Şi totuşi, acesta se prelungea mult peste cât crezusem eu că ar putea să ţină. În ultima parte a anilor ’90, economia a crescut fără încetare, într-un ritm chiar mai bun decât 4 la sută pe an. Ceea ce se traducea printr-un plus de circa 400 de miliarde de dolari de prosperitate – egal ca mărime cu întreaga economie a fostei Uniuni Sovietice – adăugat economiei Statelor Unite *în fiecare an*.

Practic, toate gospodăriile din ţară au avut de câştigat. Lui Gene Sperling, consilierul economic al lui Clinton, îi plăcea să atragă atenţia asupra anvergurii efectelor sociale: între anii 1993 şi 2000, familia americană reprezentativă obţinuse un plus la venitul anual, în termeni reali, de circa 8.000 $.

Această creştere economică a dat un nou avânt moralului naţional, schimbându-ne modul cum ne vedeam pe noi înşine în lume. Pe toată perioada anilor 1980 şi în prima parte a deceniului 1990, americanii trecuseră printr-o perioadă de frică şi deprimare. Oamenii se temeau că pierdem teren în faţa Germaniei, în faţa Europei nou-unificate şi a Japoniei. Aşa cum spunea Larry Summers ulterior, aceşti rivali economici „erau mai puternic orientaţi spre investiţii şi spre producţie, aveau mai puţini avocaţi, mai mulţi oameni de ştiinţă şi mai multă disciplină decât noi”.

În anii optzeci, *zaibatsu*, conglomeratele-gigant

japoneze, păruseră să constituie o ameninţare deosebit de serioasă: ele uzurpaseră poziţia Americii în domeniul oţelului şi al echipamentelor de producţie, îi trimiseseră în defensivă pe fabricanţii noştri de automobile şi ne copleşiseră în asemenea măsură cu aparatură electronică de consum, încât până şi televizoarele de care depindeam în materie de ştiri purtau mărci ca Sony, Panasonic şi Hitachi. Nicicând de la Sputnik încoace, nu se mai simţise America pusă într-un asemenea dezavantaj înspăimântător. Nici măcar sfârşitul Războiului Rece n-a reuşit să risipească deprimarea – formidabila noastră putere militară ni s-a părut dintr-odată irelevantă, iar statutul de forţă internaţională era acum definit de puterea economică.

Apoi a venit boomul tehnologic şi a schimbat totul. A făcut din cultura americană a liberei iniţiative, spiritului întreprinzător şi atitudinii „încercarea moarte n-are” un motiv de invidie pentru toate ţările lumii. Tehnologia informaţională a Statelor Unite a cucerit piaţa globală, la fel ca şi inovaţiile noastre, începând cu cafeaua Starbucks şi terminând cu instrumentele de credit derivate. Studenţii gravitau din alte ţări spre universităţile americane. Schimbările întreprinse de Statele Unite pentru a-şi moderniza economia – două decenii de eforturi adeseori dureroase, în direcţia descentralizării, a restructurării prin restrângere şi a diminuării barierelor din calea comerţului – începuseră acum cu toatele să-şi aducă roadele. În timp ce atât Europa, cât şi Japonia alunecau într-o stare de lâncezeală, America suia tot mai sus pe culmi.

Excedentul bugetului federal era un fenomen uluitor. „Ar fi cazul să ne întoarcem cu toţii la abecedarul previzionării impozitelor”, a spus un oficial superior al Fed-ului din New York în faţa FOMC, în mai 1997, după aflarea veştii că încasările Trezoreriei pe anul curent depăşeau deja cu 50 de miliarde de dolari estimările iniţiale. Economiştii Oficiului Administrativ-Bugetar, ai Biroului

pentru Buget al Congresului şi ai Fed-ului erau cu toţii complet dezorientaţi. Cu toate că economia mergea ca pe roate, nu era suficient ca explicaţie pentru acest imens surplus al încasărilor fiscale. Noi bănuiam că s-ar putea să asistăm la un efect al pieţei acţiunilor, deci i-am încurajat pe specialiştii de la Fed să-şi accelereze efortul de estimare a creşterii veniturilor impozabile ale populaţiei, rezultată din exercitarea opţiunilor asupra acţiunilor firmelor angajatoare şi din câştigurile de capital realizate. Opţiunile de cumpărare a acţiunilor firmei la un preţ predeterminat deveniseră metoda principală prin care companiile de înaltă tehnologie îi atrăgeau şi îi păstrau pe angajaţi – mai nou, li se ofereau opţiuni până şi secretarelor şi operatorilor de introducere a datelor în calculator. Era foarte greu de măsurat precis această nouă sursă de avuţie. Peste ani, ipoteza aceasta s-a dovedit corectă, dar, la acea vreme, tot ce puteau face economiştii noştri era să-i confirme eventualitatea. Deficitul federal pe anul 1997 s-a redus la numai 22 de miliarde – o cifră insignifiantă statistic, în contextul unui buget federal de 1, 6 trilioane şi al unui PIB de 10 trilioane.

Aproape peste noapte, administraţia s-a trezit în faţa unui excedent bugetar care se mărea în acelaşi ritm rapid în care se împuţinase deficitul. Nici n-apucase bine preşedintele Clinton să deschidă discuţia despre posibilitatea de-a se ajunge efectiv la echilibrarea bugetului federal în 1998, că echipa lui de formatori ai politicilor publice a trebuit să şi dea zor să planifice ce s-ar putea face cu excedentul. Dar, oricât de plăcut ar fi să te confrunţi cu o asemenea problemă, şi succesul, ca orice alt lucru în materie de politici bugetare, trebuie să fie gestionat. Îndeosebi la Washington, unde, dacă politicienii descoperă un miliard de dolari, vor veni instantaneu cu metode în valoare de cel puţin 20 de miliarde prin care să fie cheltuit. Iar excedentul părea să fie cu adevărat de poveste: conform estimării din 1998 a Biroului pentru

Buget al Congresului, în termen de zece ani avea să totalizeze suma de 660 de miliarde de dolari.[51]

De îndată ce s-a aflat vestea, ambele partide şi-au arogat meritul.

— Politica fiscală republicană, care pune accentul pe cheltuieli controlate, un aparat de guvernare mai redus şi relaxare fiscală, a dus ţara de la deficit la excedent în numai trei ani, a declarat un lider al Partidului Republican, congresmen de Ohio, John Boehner.

Dinspre partea lui, preşedintele Clinton a anunţat în mod oficial excedentul bugetar în cadrul unei ceremonii speciale de la Casa Albă, la care erau prezenţi lideri democraţi, dar nu fusese invitat niciun republican. Nici măcar un singur parlamentar republican nu votase pentru bugetul lui de reducere a deficitului, care marcase un jalon istoric în anul 1993, le-a reamintit preşedintele celor prezenţi la ceremonie, adăugând că, dacă ar fi făcut-o, „ar fi fost eligibili spre a fi prezenţi astăzi aici”.

În mod previzibil, disensiunile în privinţa acum să se folosească venitul suplimentar au fost intense. Aripa social-liberală a democraţilor voia ca banii să intre în nişte programe sociale despre care spuneau că sunt insuficient finanţate de ani de zile; aripa conservatoare a republicanilor a propus ca excedentul să fie „dat înapoi”, sub forma reducerilor de impozit. Bill Archer, un republican din Texas şi bun prieten de-al meu, care era preşedintele Comisiei pentru Legislaţie Fiscală a Camerei Reprezentanţilor, a câştigat premiul pentru cea mai amuzantă declaraţie din cursul dezbaterii.

---

51 Valoarea de 660 de miliarde avansată de Biroul pentru Buget al Congresului reprezenta suma proiecţiilor pentru perioada 1999-2008. în paralel, Casa Albă a previzionat pentru deceniul următor excedente în valoare totală de 1,1 trilioane. Diferenţa dintre cele două cifre a reflectat în parte faptul că estimările biroului parlamentar se bazau pe legislaţia curentă, în timp ce estimările administraţiei considerau că au fost puse în aplicare politicile sale. {N. a.)

— Din cauza nivelului record al fiscalităţii, a spus el, pe un ton maliţios, excedentul nu mai poate fi ţinut sub control şi a luat-o complet razna.

Adepţii conservatorismului fiscal, ca Bob Rubin şi cu mine, eram în paralel convinşi că nici reducerile de impozite, nici programele noi de cheltuieli nu reprezentau calea potrivită. Noi consideram că excedentul ar trebui să fie utilizat pentru a ne plăti din datoria publică internă. Aceasta se ridica acum la 3, 7 trilioane de dolari, consecinţa cumulată a unui sfert de deceniu de cheltuieli în deficit (ultimul an fiscal în care bugetul înregistrase un excedent fusese 1969).

Îndelungata mea implicare în problema reformării sistemului de asigurări sociale mă făcea să fiu mai mult decât conştient de faptul că, într-un viitor nu foarte îndepărtat, asigurările sociale de stat şi cele medicale – sistemul Medicare – se vor confrunta cu solicitări în valoare de trilioane de dolari, pe măsură ce membrii „generaţiei explozive”, a americanilor născuţi în timpul boomului demografic de după al Doilea Război Mondial, înaintau în vârstă. Nu exista nicio modalitate practică de a achita aceste obligaţii în avans. Cea mai eficace politică ar fi constat în a plăti datoria publică, creându-se cu această ocazie economii suplimentare, care, la rândul lor, ar fi putut spori capacitatea productivă a ţării şi veniturile federale, la nivelul actual de impozitare, până în momentul când „generaţia explozivă” va atinge vârsta de pensionare.

Rambursarea datoriei mai avea un avantaj: era cea mai simplă opţiune. Atât timp cât Congresul nu votează o lege care să dirijeze banii în vreun alt scop, orice venituri excedentare care intră în vistieria guvernului se duc automat spre plata datoriei. Ce bine-ar fi dacă parlamentul ar putea să nu-şi vâre mâinile până la cot în puşculiţa cu bani! Sau, aşa cum i-am sugerat în termeni mai diplomatici Comisiei pentru Buget a Senatului, datoria publică acumulată era atât de mare, încât guvernul putea săpa

liniştit ani de zile la temelia ei, până s-o vadă cât de cât diminuată.

— Economia nu va fi afectată în niciun mod de care să am eu cunoştinţă, în cazul în care lăsaţi ca excedentele să se adune pentru o perioadă destul de lungă de timp, până să vă atingeţi de ele, le-am spus eu membrilor Comisiei. Dacă excedentele evoluează, haideţi să nu le privim de ca şi cum ar fi o ameninţare pentru economie. Căci, cu siguranţă, ele nu sunt.[52]

Atâta doar că, în comparaţie cu reducerile de impozit şi cu sporirea cheltuielilor, rambursarea datoriei era indubitabil o politică din categoria „răţuşca cea urâtă”. M-am întrebat dacă preşedintele Clinton se va arăta capabil să rămână la conservatorismul fiscal care-i caracterizase primul mandat, şi dacă va vrea, măcar, să facă acest lucru.

Eu n-am jucat niciun rol în găsirea soluţiei, dar a trebuit s-o admir pe cea născocită de Clinton şi de oamenii lui. Au scos la bătaie un argument irefutabil politic, pentru a îndepărta banii de pe masă: legarea excedentului bugetar de problema asigurărilor sociale. Clinton şi-a expus oferta în cadrul Discursului despre Starea Uniunii pentru anul 1998:

Ce-ar trebui să facem cu acest excedent preconizat? Eu am o soluţie foarte simplă, din doar câteva vorbe: să salvăm mai întâi asigurările sociale. În seara aceasta, eu propun să ţinem în rezervă 100% din excedent – adică până la ultimul bănuţ al oricărui surplus – până în momentul în care am luat toate măsurile necesare pentru a consolida sistemul asigurărilor sociale, la intrarea în secolul XXI.

A reieşit foarte curând că esenţa practică a „măsurilor necesare” invocate de Clinton consta în a

52 încă nu ajunsese să-mi treacă prin minte că excedentele pot deveni chiar atât de mari, încât să reducă nivelul datoriei la zero, şi, până la urmă, să-i impună guvernului federal să cumpere active private. Cu această perspectivă mă voi confrunta în anul 2001. (N. a.)

rezerva partea leului din orice excedent, spre a se plăti datoria. L-am admirat fără rezerve pe Clinton pentru faptul că a reuşit să evite mare parte din dezbaterea care s-ar fi declanşat dacă el s-ar fi concentrat pe reducerea datoriei pur şi simplu.

— Jos pălăria, i-am spus eu lui Gene Sterling. Aţi găsit o cale prin care să faceţi reducerea datoriei atrăgătoare politic.

Pe măsură ce excedentele bugetare s-au acumulat în următorii câţiva ani – de la 70 de miliarde în 1998 la 124 de miliarde în 1999 şi apoi la 237 de miliarde în 2000 → am stat şi m-am uitat cum Congresul încearcă, iar şi iar, să pună mâna pe bani. În vara anului 1999, republicanii au înaintat un plan de reducere a impozitelor cu aproape 800 de miliarde de dolari într-o perioadă de zece ani, iar Comisia pentru Bănci a Senatului m-a convocat să depun mărturie dacă planul respectiv are temei economic pe termen lung. A trebuit să le spun că nu sau, mă rog, cel puţin, nu încă.

— Probabil că am ieşi mai câştigaţi dacă ne-am abţine deocamdată de la o reducere a impozitelor, am spus eu, în mare parte din cauza faptului că, precum se vede limpede, excedentele fac foarte mult bine economiei, într-un sens foarte pozitiv.

Şi mai aveam două argumente, am adăugat eu. În primul rând că, deşi estimarea excedentului pe următorii zece ani se ridica acum la 3 trilioane de dolari, incertitudinea în privinţa mersului economiei arunca o umbră de îndoială asupra unor cifre atât de mari.

— Care s-ar putea la fel de bine s-o ia tot atât de rapid în direcţia opusă, am spus eu.

În al doilea rând, la cât de puternic înainta deja economia, stimulul unei reduceri fiscale majore risca s-o facă să se supra-încălzească. Pe de altă parte, am spus, nu vedeam „nicio problemă” în a amâna o astfel de relaxare.

Aceste observaţii ale mele au ajuns pe prima pagină

a câtorva publicaţii, dar n-au reuşit să descurajeze Congresul de la a merge mai departe cu propunerea de lege. A fost votată o săptămână mai târziu – doar ca să fie respinsă de preşedinte.

— Într-un moment în care America merge în direcţia cea bună, această lege ne-ar întoarce pe toţi la politicile care-au eşuat în trecut, a declarat Clinton, în timp ce semna decretul de veto în Grădina Trandafirilor.

Atitudinea de modă veche a lui Clinton faţă de datorie ar fi putut avea un efect mai de durată asupra priorităţilor naţiunii. Din păcate, influenţa lui a fost mult diluată de tărăboiul iscat cu Monica Lewinsky, al cărei nume şi-a făcut apariţia în relatările mass-media cu doar câteva zile înainte ca el să-şi prezinte abordarea în privinţa excedentului bugetar. Pe măsură ce scandalul a evoluat şi tot mai multe detalii despre presupusele lor întâlniri amoroase au apărut în presă, mie nu-mi venea să cred.

— În niciun caz n-au cum să fie adevărate poveştile astea, le spuneam eu prietenilor mei. Am fost în zona aceea a Casei Albe, dintre Biroul Oval şi sufrageria privată a preşedintelui. Tot timpul e cineva acolo, personal de serviciu, agenţi de securitate, unii intră, alţii ies. Exclus!

Mai târziu, când a reieşit că relatările erau adevărate, m-am întrebat în sinea mea cum de-a putut preşedintele să-şi asume un asemenea risc. Părea ceva atât de atipic pentru acel Bill Clinton pe care-l ştiam eu, încât m-a făcut să mă simt dezamăgit şi întristat. Şi a avut un efect devastator – lucru pe care-l puteai vedea, de pildă, din alăturarea unor titluri care au apărut în acelaşi timp pe site-ul CNN: „Lewinsky, somată să furnizeze mostre grafologice şi amprente digitale” şi „Clinton anunţă un excedent bugetar estimat la 39 de miliarde”.

Înt timp ce America urca avântat spre noi culmi de prosperitate, restul lumii se zguduia. În urma încheierii Războiului Rece şi a dispariţiei, în mare parte, a planificării centralizate de stat, ţările în curs de dezvoltare

căutau noi modalităţi prin care să atragă investiţii străine, oferind şi mai multe garanţii pentru drepturile de proprietate şi deschizându-şi larg porţiuni tot mai mari din economiile lor naţionale. Dar, în cadrul tuturor acestor iniţiative, a început să se contureze un tipar de evoluţie alarmant: investitorii americani, îmbogăţiţi cu câştiguri de capital din boomul Statelor Unite, se îngrămădeau, în dorinţa de diversificare a portofoliului, pe pieţe emergente despre care nu ştiau mai nimic. Veneau acolo şi dintre băncile mari, în căutarea unor randamente la credite superioare celor pe care le-ar fi putut obţine în Statele Unite, unde ratele dobânzii atinseseră acum valori minime aproape istorice. Pentru a atrage acest tip de capital şi a promova schimburile comerciale, unele ţări în curs de dezvoltare şi-au legat moneda naţională de dolar, la o rată de schimb fixă. În acest mod, investitorii americani şi străini în general se puteau considera protejaţi de riscurile unei fluctuaţii valutare, cel puţin pentru o vreme. Cei care luau dolari cu împrumut, între timp, îi transformau în moneda naţională şi îi dădeau cu împrumut în ţara respectivă, la dobânzile curente de acolo, mai mari decât în Statele Unite. Procedând aşa, ei practic pariau pe faptul că, atunci când împrumutul avea să le fie rambursat, vor putea să transforme înapoi banii în dolari, la acelaşi curs fix, şi să-şi plătească propriile împrumuturi, fără să piardă nimic din cauza ratei de schimb. Atunci când jucătorii abili de pe piaţă, care nu mai credeau de mult în poveşti cu zâne, îşi dădeau seama că ţara unde se petreceau toate aceste lucruri nu mai poate menţine mult timp cursul de schimb la un nivel fix şi deci începeau să-şi vândă deţinerile în moneda naţională şi să cumpere dolari, jocul lua sfârşit. Băncile centrale care încercau să menţină fixă rata de schimb a dolarului şi-au epuizat rapid rezervele de monedă americană.

Această succesiune de evenimente a dus la aşa-numita „epidemie asiatică”: o serie de crize financiare care

a început cu prăbuşirea monedei naţionale a Thailandei, bahtul, şi a monedei malaeziene, riggitul, în vara anului 1997, amplificându-se apoi până la a deveni o ameninţare pentru economia mondială. Aproape imediat, Thailanda şi Malaezia au intrat abrupt în recesiune. Economiile din Hong Kong, Filipine şi Singapore au fost şi ele greu lovite. În Indonezia, o ţară cu două sute de milioane de oameni, rupia a implodat, piaţa bursieră s-a prăbuşit, iar degringolada economică rezultată a dus la răscoale ale populaţiei înfometate, la sărăcie peste tot şi, în final, la căderea preşedintelui Suharto.

Exact la fel ca în urmă cu doi ani, în timpul crizei din Mexic, Fondul Monetar Internaţional a intervenit cu sprijin financiar. Bob Rubin, Larry Summers şi Departamentul Trezoreriei au fost din nou vârful de lance al reacţiei Statelor Unite; Fed-ul a jucat, din nou, în cea mai mare parte doar un rol de sfătuitor. Eu m-am implicat mai îndeaproape abia în noiembrie, când un oficial superior din partea Băncii Japoniei ne-a sunat la Fed ca să ne avertizeze că următoarea la rând va fi Coreea de Sud. „Barajul cedează”, a fost formularea oficialului japonez, explicând că băncile din ţara lui îşi pierduseră încrederea în Coreea şi că erau pe cale să nu mai înnoiască împrumuturi în valoare de zeci de miliarde de dolari.

A fost un mare şoc. Unul dintre simbolurile remarcabilei dezvoltări ale Asiei, Coreea de Sud ocupa acum locul al unsprezecelea ca mărime în clasamentul economiilor lumii: de două ori mai mare decât Rusia. Succesul ei era atât de mare, încât Coreea nici nu mai era considerată ca făcând parte din grupul ţărilor în curs de dezvoltare – Banca Mondială o indusese oficial în grupul ţărilor din „lumea întâi”. Şi, cu toate că observatorii pieţelor ştiau de existenţa unor probleme recente, toţi indicatorii arătau că economia continuă să crească repede şi bine. De asemenea, Banca Centrală a Coreii stătea pe nişte rezerve în dolari de 25 de miliarde – o protecţie mai

mult decât suficientă împotriva epidemiei asiatice, credeam noi.

Ceea ce nu ştiam noi, dar aveam să aflăm curând, era că guvernul jucase la ruletă, ca să zic aşa, cu rezervele în dolari. Fără să sufle o vorbă, vându-se sau împrumutase cea mai mare parte a dolarilor către băncile comerciale sud-coreene, care, la rândul lor, îi folosiseră ca să-şi scoată la liman creditele neperformante. Aşa că, atunci când Charlie Siegman, unul dintre cei mai importanţi specialişti ai noştri în economie internaţională, l-a sunat pe un oficial al Băncii Centrale din Coreea de Sud, în weekendul de Ziua Recunoştinţei, şi l-a întrebat:

— De ce nu scoateţi la bătaie o parte mai mare din rezervele voastre?

Acesta a răspuns:

— Nu mai avem nicio rezervă.

Rezervele raportate de ei fuseseră deja „măritate”, ca să zic aşa.

Toată această nenorocire a durat săptămâni întregi, până la deznodământ. Echipele operative ale lui Rubin au lucrat practic non-stop, şi FMI-ul a înjghebat un pachet de sprijin financiar în valoare de 55 de miliarde de dolari – cel mai consistent ajutor financiar pe care-l oferise vreodată. Una dintre condiţii a fost cooperarea lui Kim Dae Jung, preşedintele nou-ales al Coreii de Sud a cărui primă decizie majoră a constat în angajamentul faţă de reformele economice stringente. În paralel, parte din provocarea cu care se confruntau Fed-ul şi Trezoreria era să convingă, cu vorba bună, zeci dintre cele mai mari bănci ale lumii să nu ceară rambursarea pe loc a tuturor creditelor pe care le acordaseră economiei coreene. Toate aceste iniţiative şi-au atins punctul maxim de criză în acelaşi timp, ceea ce l-a făcut pe Bob să spună mai târziu:

— Cred că am stabilit un adevărat record la numărul de miniştri de finanţe şi de bancheri centrali din lume pe care i-am deranjat din moţăială.

Tot timpul a existat riscul ca o intervenţie salvatoare atât de mare ca amploare să stabilească un precedent primejdios: de câte ori se vor mai repezi investitorii să toarne grămezi de bani în economii bine intenţionate, dar deloc stabile pe picioare, culcându-se pe urechea că, dacă necazurile vor fi suficient de grave, va veni FMI-ul să-i scoată din bucluc. Aceasta era o variantă a ceea ce sectorul asigurărilor numeşte „pericolul moral” al protejării oamenilor faţă de riscuri. Cu cât plasa de siguranţă e mai mare, spune teoria, cu atât creşte nesăbuinţa din comportamentul pe care tind să-l adopte oamenii, firmele sau autorităţile guvernamentale.

Pe de altă parte, dacă am fi lăsat Coreea de Sud să intre în incapacitate de plată, consecinţele ar fi fost şi mai grave, poate chiar dezastruoase. Neîndeplinirea obligaţiilor din partea unei ţări de mărimea Coreii era aproape sigur că ar fi destabilizat pieţele globale. Bănci importante din Japonia şi din alte părţi ar fi intrat şi ele, mai mult ca sigur, în imposibilitatea de a face plăţi, trimiţând noi unde de şoc prin tot sistemul. Investitorii loviţi în moalele capului s-ar fi retras nu doar din Asia de Est, ci şi din America Latină şi din alte regiuni cu economii emergente, provocând un blocaj al dezvoltării. Foarte probabil, creditarea ar fi devenit mult mai restrictivă şi în ţările industrializate. Şi toate acestea, fără a mai pomeni de riscul militar propriu situaţiei din Coreea de Sud. Chiar şi numai pentru modul cum au făcut faţă acestei crize, Bob Rubin şi Larry Summers îşi merită locul în galeria figurilor ilustre din rândul miniştrilor de finanţe.

În Statele Unite, lucrurile mergeau în continuare pline de avânt, pe măsură ce internetul devenea tot mai prezent în modul de viaţă al oamenilor. Calculatorul devenea la fel de indispensabil într-o casă ca telefonul, frigiderul şi televizorul. A devenit şi un mod de-a afla ştirile: în vara anului 1997, milioane de oameni intraseră online ca să vadă extraordinarele fotografii trimise de

Pathfinder, prima sondă spaţială americană, în douăzeci de ani, care a reuşit să aterizeze pe Marte. Şi a devenit un mod de-a face cumpărături: în 1998, „comerţul electronic” şi-a făcut o intrare triumfală, oamenii dând năvală pe site-uri ca Amazon, eâoys şi ebay, mai ales în sezonul sărbătorilor de iarnă.

Dar epidemia asiatică încă nu-şi terminase treaba cu noi. Scenariul de groază pe care ni-l imaginaserăm în criza coreeană s-a apropiat periculos de mult de realitate opt luni mai târziu: în august 1998, Rusia s-a declarat incapabilă să achite o uriaşă datorie în dolari.

Aidoma crizelor din Asia, şi cea din Rusia a fost rezultatul interacţiunii toxice dintre investiţiile făcute cu excesivă temeritate de străini şi managementul iresponsabil al economiei interne. Factorul care a precipitat lucrurile a fost o scădere bruscă a preţului petrolului, care, în cele din urmă, a ajuns la 11 $ pe baril – cel mai scăzut nivel în douăzeci şi cinci de ani, după ce impactul economic al crizelor asiatice secătuise cererea din întreaga lume. Dat fiind că petrolul constituia unul dintre exporturile principale ale Rusiei, aceasta a însemnat necazuri mari pentru Kremlin: dintr-odată, Rusia nu-şi mai putea permite să plătească dobânda la datoriile contractate.

Eu fusesem ultima dată la Moscova cu şapte ani în urmă, în ajunul dizolvării Uniunii Sovietice, şi încă mai ţineam minte marile speranţe ale reformatorilor economici şi apăsătoarea tristeţe cenuşie de pe străzi. Condiţiile, în caz că se schimbaseră, erau acum şi mai proaste. În golul lăsat în urmă de colapsul planificării centralizate, economiştii lui Boris Elţîn încercaseră fără succes să stimuleze apariţia unor pieţe fiabile, care să furnizeze mâncare, îmbrăcăminte şi alte bunuri indispensabile traiului. Cetăţenii şi firmele se descurcau în cea mai mare parte lucrând la negru, fără să-şi raporteze veniturile, rezultatul fiind că statul nu putea să încaseze nici măcar

impozitele necesare pentru a furniza serviciile esenţiale sau pentru a-şi plăti datoriile. Oligarhii ajunseseră să controleze mari porţiuni din resursele şi avuţia naţiunii, iar inflaţia creştea periodic într-un ritm de nestăpânit, accentuând mizeria a zeci de milioane de ruşi care trăiau din venituri modeste. Guvernul, în mod cu totul ieşit din comun, nu reuşise să instituie dreptul de proprietate şi domnia legii, şi nici măcar să înţeleagă pe deplin necesitatea acestor lucruri.

Pe măsură ce criza îşi făcea simţite efectele, FMI-ul s-a prezentat din nou la datorie, cu ajutorul financiar gata pregătit – în iulie, a anunţat acordarea unui sprijin în valoare de 23 de miliarde de dolari. Dar imediat ce Rusia a încasat primele tranşe, parlamentul ţării a dat clar de înţeles că nu intenţionează să accepte condiţiile uzuale ale FMI-ului privind îmbunătăţirea managementului fiscal şi reforma economică. Această sfidare a determinat FMI-ul să conchidă că ar însemna să mai arunce nişte bani buni pe fereastră, după cei irosiţi deja, dacă ar trimite şi restul ajutorului financiar – n-ar face decât să amâne, şi probabil chiar să înrăutăţească inevitabilul deznodământ al incapacităţii de plată. Până la mijlocul lui august, Banca Centrală a Rusiei îşi mâncase peste jumătate din rezervele valutare. Strădaniile diplomatice de ultim moment n-au dus la niciun rezultat şi, pe 26 august, această bancă a renunţat să mai susţină rubla. Rata de schimb a căzut cu 38 la sută de pe o zi pe alta. Sprijinul FMI a fost retras.

Declararea în incapacitate de plată, atunci când s-a produs, i-a înmărmurit pe investitorii şi bancherii care turnaseră bani cu nemiluita în Rusia, în pofida riscurilor evidente. Mulţi se bizuiseră pe ipoteza că Occidentul va sări de fiecare dată în ajutorul superputerii dărâmate de pe soclu – dacă nu din alt motiv, spunea gura lumii, măcar din acela că Rusia este „prea blindată cu arme nucleare, ca s-o laşi să cadă”. Aceşti investitori au pariat greşit. Statele Unite şi aliaţii lor acţionaseră cu discreţie şi eficacitate în

a ajuta guvernul lui Elţîn să-şi ţină sub şapte lacăte focoasele nucleare; s-a dovedit cu această ocazie că ruşii se pricep mult mai bine să controleze un arsenal militar decât să gestioneze o economie. Aşadar, după deliberări foarte atente, preşedintele Clinton şi ceilalţi lideri au ajuns la concluzia că retragerea FMI-ului din chestiune nu va amplifica riscul nuclear şi i-au aprobat decizia de a anula ajutorul financiar. Cu toţii ne-am ţinut respiraţia, aşteptând.

Fără nicio îndoială, unda de şoc a falimentului rusesc a lovit Wall Streetul cu mult mai multă putere decât crizele asiatice. Numai în ultimele patru zile de tranzacţionare din august, indicele Dow a pierdut peste 1.000 de puncte, adică 12 la sută din valoare. Pieţele de obligaţiuni au reacţionat cu încă şi mai mare putere, investitorii năvălind pe biletele de tezaur mai sigure. Băncile, la rândul lor, s-au ferit să mai acorde alte împrumuturi şi au majorat dobânda la creditele comerciale.

În spatele tuturor acestor manifestări ale incertitudinii pândea spaima crescândă că, după şapte ani spectaculoşi, boomul economic al Statelor Unite se apropia de final. Spaimă care, precum s-a dovedit, a fost prematură. Odată depăşită criza rusească, boomul va continua timp de încă doi ani, până la sfârşitul lui 2000, când ciclul economic şi-a atins, în cele din urmă, punctul de inflexiune. Dar eu puteam vedea pericolele şi am considerat că trebuie să ne ocupăm de ele.

La începutul lui septembrie, aveam de multă vreme planificat să ţin un discurs în faţa profesorilor universitari de economia afacerilor de la Universitatea California din Berkeley. Iniţial, am dorit să vorbesc despre tehnologie şi economie, atingând chestiunea productivităţii, a inovaţiei, a cercurilor virtuoase şi altele asemenea. Dar, pe măsură ce data planificată se apropia, am hotărât că nu-mi pot limita discursul doar la problema economiei naţionale. Nu după ceea ce tocmai se întâmplase în Rusia. Problema

Americii nu era aceea că propria-i economie şi-ar fi pierdut suflul. Era faptul că dezechilibrele provocate de revoluţia tehnologică şi de globalizarea rapidă a pieţelor puneau la grele încercări sistemele financiare ale lumii.

În discursul meu, am subliniat impactul perturbaţiilor produse în afara graniţelor ţării. Până acum, am spus eu, acestea n-au făcut altceva decât să ţină pe loc preţurile şi să decelereze cererea pentru produse din Statele Unite. Dar, am avertizat mai departe, pe măsură ce dislocările din străinătate se vor accentua, cu reverberaţii asupra pieţelor noastre financiare, că este foarte probabil ca efectele să se amplifice. Ceea ce arunca o umbră întunecată asupra perspectivelor economice.

— Pur şi simplu nu este credibil să afirmăm că Statele Unite pot rămâne o oază de prosperitate, neafectată de o lume în care tensiunile sporesc exponenţial, am spus eu.

Nicicând nu vom putea culege pe deplin roadele revoluţiei tehnologice dacă prosperitatea nu va fi împărţită şi cu restul lumii. Avem obligaţia să ne intereseze nivelul de trai din toate ţările cu care facem afaceri. Pentru mulţi dintre cei care mă ascultau, şi care profitaseră din plin de avantajele revoluţiei tehnologice, probabil că această idee a fost o mare noutate.

Nu cred că remarca mea cu „oaza de prosperitate” a avut cine ştie ce efect în acea zi. Dar ideea mea se referea la efectele pe termen lung. Nu vorbeam despre următoarele şase luni sau despre anul următor. Izolaţionismul Americii are rădăcini atât de adânci, încât oamenii nici acum nu voi să renunţe la el. Mereu îşi face loc prezumţia cum că, din moment ce America se descurcă mai bine, trebuie să mergem mai departe singuri.

Le-am spus spectatorilor mei de la Berkeley că din cauza crizei ruseşti noi, cei de la Fed, ne simţiserăm obligaţi să ne revizuim serios modul de gândire. Atenţia noastră fusese atât de concentrată pe inflaţia internă, încât

nu ne-am uitat aşa cum se cuvine la semnalele de avertizare privind o posibilă criză financiară internaţională. Aceasta a fost porţiunea din discursul meu pe care s-a axat mass-media: comunitatea de pe Wall Street mi-a auzit limpede şi răspicat mesajul că FOMC-ul era pe punctul de a diminua ratele dobânzii.

Ameninţarea unei recesiuni în plan mondial mi se părea din ce în ce mai reală. Şi eram convins că Fed-ul nu are forţa să-i facă faţă de unul singur. Presiunile financiare cu care ne confruntam erau la scară globală, iar efortul de-a le stăvili trebuia să fie şi el unul global. Bob Rubin îmi împărtăşea viziunea. În spatele scenei, el şi cu mine am început să-i contactăm pe miniştrii de finanţe şi pe bancherii centrali ai naţiunilor din grupul G7, în încercarea de a coordona o politică de răspuns coerentă. Discret, dar peremptoriu, am argumentat necesitatea de a spori lichiditatea şi de a relaxa ratele dobânzii în toate ţările dezvoltate.

Unii dintre omologii noştri s-au dovedit foarte greu de convins. Dar până la urmă, la închiderea pieţelor bursiere din Europa pe data de 14 septembrie, grupul G7 a emis o declaraţie formulată cu multă prudenţă. „Balanţa riscurilor din economia lumii s-a schimbat”, se spunea acolo. Mai departe, se arăta în detaliu cum se va modifica şi politica de acţiune a grupului G7, trecându-se de la bătălia obstinată cu inflaţia la o abordare duală, care să încurajeze şi dezvoltarea. Aşa cum a observat cu elocvenţă Bob Rubin în memoriile sale, oricât de searbădă ar fi putut părea acea formulare, ea a marcat o schimbare majoră în tabloul financiar global: „Fiecare tip de război se poartă cu propriile-i arme, iar atunci când ai de-a face cu pieţe financiare volatile şi cu investitori surescitaţi, subtilităţile unui comunicat cu mare grijă alcătuit, semnat de autorităţile financiare supreme din cele mai mari şapte ţări industrializate ale lumii, pot să conteze enorm”.

La început, nimic din toate acestea n-a prea reuşit să

risipească sentimentul de apocalipsă iminentă. Brazilia a devenit cea mai recentă victimă a maladiei, iar Rubin şi Summers şi-au petrecut cea mai mare parte a lunii septembrie muncind cot la cot cu FMI-ul pentru a alcătui un pachet de salvare. Între timp, şeful Fed-ului din New York Bill McDonough şi-a asumat dificila sarcină de-a gestiona problema imploziei unuia dintre cele mai mari şi mai de succes fonduri de investiţii cu capital protejat[53], Long-Term Capital Management (LTCM).

Nici Hollywoodul n-ar fi putut să scrie un scenariu mai dramatic pentru acei dezastru financiar. În ciuda denumirii sale anoste[54], LTCM era un semeţ şi reputat fond de investiţii, cât se poate de prestigios, cu sediul la Greenwich, în statul Connecticut, şi care obţinea randamente spectaculoase asupra unui portofoliu de 125 de miliarde de dolari pentru clienţi bogaţi. Printre membrii consiliului său de încredere se numărau şi doi economişti laureaţi ai Premiului Nobel, Myron Scholes şi Robert Merton, ale căror modele matematice ultrasofisticate stăteau la baza maşinăriei de făcut bani a fondului. LTCM se specializase în operaţiuni de arbitraj riscante, dar foarte bănoase, cu obligaţiuni americane, japoneze şi europene, susţinându-şi pariurile investiţionale cu peste 120 de miliarde de dolari împrumutaţi de la bănci. Mai avea la capitolul activelor şi vreo 1, 25 trilioane de dolari în instrumente financiare derivate – contracte exotice, care nu se reflectau decât parţial în bilanţul său contabil. Unele

---

53 Sau „fonduri de hedging", un tip de fonduri de investiţii închise, pentru investitori privaţi şi instituţionali foarte bogaţi, care investesc agresiv şi, de regulă, oferă un câştig peste medie. Noţiunea de „capital protejat" se referă ia faptul că aceste fonduri au posibilitatea de a-şi proteja investiţiile deoarece pot utiliza metode investiţionale care fondurilor mutuale nu le sunt permise (angajarea deîmprumuturi, investiţii în opţiuni, vânzarea de titluri pe care fondul nu le deţine încă etc.). (N. trad.)

54 .Managementul pe termen lung al capitalului de investiţii." (N. trad.)

dintre acestea erau investiţii speculative, iar altele erau gândite să projeze, sau să asigure, portofoliul LTCM contra oricărui risc imaginabil. (Chiar şi după ce apele s-au limpezit, nimeni n-a putut şti vreodată cu siguranţă cât de înaltă fusese rata de îndatorare a LTCM atunci când lucrurile au început s-o ia razna. Cele mai plauzibile estimări au fost că investise cu mult peste 35 $ pentru fiecare dolar pe care îl deţinea efectiv.)

Incapacitatea de plată a Rusiei s-a dovedit a fi aisbergul fatal pentru acest *Titanic* financiar. Această evoluţie a distorsionat pieţele într-un mod pe care nici măcar laureaţii cu Nobel nu şi-l imaginaseră vreodată. Destinul până atunci norocos al fondului LTCM a făcut o cotitură atât de abruptă, încât foarte elaboratele sale măsuri de siguranţă nici măcar n-au apucat să intre în funcţiune. Practic, peste noapte, fondatorii săi buimăciţi s-au uitat neputincioşi cum se scurg cele aproape 5 miliarde de dolari din capitalul adunat de ei.

Fed-ul din New York, a cărui datorie este să ajute la menţinerea ordinii pe pieţele de capital, a urmărit cu atenţie spirala morţii pe care intrase LTCM. În mod normal, o firmă care comite o greşeală fatală ar trebui lăsată să-şi îndure singură soarta. Dar pe pieţe domnea deja un sentiment de frică şi nervozitate; Bill McDonough s-a temut că, dacă un jucător de talia LTCM se va vedea nevoit să-şi scoată în bloc activele la vânzare, preţurile se vor prăbuşi. Iar acest lucru va declanşa o reacţie în lanţ, care va băga în faliment şi alte firme. Prin urmare, atunci când m-a sunat ca să-mi comunice că a decis să intervină, deşi nu mă încânta deloc ideea, nu puteam să nu fiu de acord cu el.

Povestea despre cum a năşit el cauţionarea fondului LTCM de către creditorii săi a fost spusă deja de atâtea ori, încât acum face parte din folclorul Wall Street-ului. Bill McDonough i-a adunat la propriu în biroul lui pe reprezentanţii oficiali a şaisprezece dintre cele mai mari şi

puternice bănci şi societăţi de investiţii din lume; le-a dat foarte clar de înţeles că, dacă ei ar fi în stare să-şi cuantifice în totalitate pierderile pe care le-ar înregistra, în cazul în care LTCM şi-ar lichida forţat toate activele, atunci ar găsi o soluţie de salvare; şi a ieşit din încăpere. După mai multe zile de negocieri încordate, bancherii au venit cu o infuzie de 3, 5 miliarde de dolari pentru LTCM. Ceea ce i-a dat fondului răgazul necesar pentru a se dizolva în mod organizat.

Nu s-a cheltuit niciun cent din banii contribuabililor (mă rog, poate cu excepţia câtorva sandviciuri şi cafele), dar intervenţia Fed-ului a atins un nerv populist foarte sensibil. „Considerându-l prea mare ca să cadă, Fed-ul din New York ajută un fond de investiţii să scape cu faţa curată”, a trâmbiţat

New York Times pe prima pagină. Câteva zile mai târziu, pe 1 octombrie, McDonough şi cu mine am fost chemaţi în faţa Comisiei pentru Bănci a Camerei, ca să explicăm de ce, aşa cum a formulat *USA Today*, „o companie privată rezervată milionarilor [a trebuit] să fie salvată printr-un plan intermediat şi susţinut de o organizaţie guvernamentală federală”. Criticile au venit din ambele tabere ale parlamentului. Congresmenul Michael Castle, un republican din Delaware, a spus, doar pe jumătate în glumă, că investiţiile lui în fonduri mutuale şi imobiliare au rezultate destul de slabe, dar „pe mine nu sare nimeni să mă ajute”. Iar congresmenul Bruce Vento, un democrat din Minnesota, s-a plâns că-i protejăm pe cei bogaţi de efectele dure ale forţelor pieţei, care pe cei mici şi neînsemnaţi adesea i-au dus la sapă de lemn:

— S-ar părea că există două soiuri de reguli, a spus el, una pentru omul de pe stradă şi alta pentru baronii de pe Wall Street.

Cu oricâtă largheţe am privi lucrurile însă, în niciun caz nu se poate considera că Fed-ul „s-a făcut garant” atunci când băncilor creditoare ale LTCM li s-a spus că-şi

vor economisi propriii bani dacă facilitează o lichidare în linişte a fondului. Privind în faţă cruda realitate şi acţionând în propriul interes, ele s-au salvat pe ele însele şi, bănuiesc eu, au protejat o mulţime de bani pentru milioane de cetăţeni, fie ei oameni simpli de pe stradă sau baroni de pe Wall Street.

Urmăream semnalele de alarmă din lumea financiară simţindu-mă tot mai preocupat de riscul ca toate acestea să dăuneze economiei. La o manifestare unde am ţinut un discurs pe data de 7 octombrie, după ce obligaţiunile de stat pe treizeci de ani ajunseseră la cea mai scăzută rată a dobânzii din ultimele trei decenii, mi-am lăsat la o parte cuvântarea pregătită dinainte şi le-am spus economiştilor care mă ascultau:

— De cincizeci de ani studiez pieţele din Statele Unite şi niciodată n-am mai văzut aşa ceva.

Mai precis, am spus, investitorii de pe piaţa obligaţiunilor se comportau iraţional – plăteau sume substanţial mai mari pentru cele mai noi şi mai lichide bonuri de tezaur, cu toate că şi cele puţin mai vechi, dar nu chiar atât de lichide erau exact la fel de sigure. Această goană după lichiditate era fără precedent, am remarcat eu, şi nu reflecta o judecată ponderată, ci un sentiment de panică.

— Practic, investitorii spun: vreau să scap de-o grijă. Nu vreau să mai aud nimic, nu mă interesează dacă o investiţie este riscantă sau nu. Nu mai suport tensiunea. Pur şi simplu vreau să ies de pe piaţă.

Economiştii înţelegeau exact la ce făceam aluzie. Panica pe o piaţă este ca azotul lichid: poate să provoace rapid un îngheţ devastator. Şi, într-adevăr, studiile făcute de Fed indicau deja că băncile ezitau tot mai mult să acorde împrumuturi.

N-a fost nevoie de niciun fel de muncă de convingere pentru ca FOMC-ul să coboare ratele dobânzii. Am făcut acest lucru de trei ori la rând, în succesiune rapidă, între

29 septembrie şi 17 noiembrie. Alte bănci centrale din Europa şi Asia, onorându-şi noul angajament faţă de G7, şi-au relaxat şi ele rata dobânzii. Pieţele lumii s-au calmat, şi, la un an şi jumătate după debutul crizelor asiatice, Bob Rubin a fost în sfârşit în măsură să-şi ia o vacanţă cu familia, pe care să nu i-o întrerupă nimeni.

Modul în care Fed-ul a reacţionat la criza rusească a reflectat o îndepărtare treptată de la regulile de manual ale politicii monetare. În loc să ne concentrăm toată energia în realizarea unei singure prognoze optime, pe care apoi să mizăm tot ce aveam, noi ne-am întemeiat reacţia de principiu pe o gamă diversă de scenarii posibile. Atunci când Rusia s-a declarat insolvabilă, modelele matematice ale Fed-ului au arătat că este foarte probabil ca economia Statelor Unite să-şi continue expansiunea în ritm susţinut, în pofida problemelor Rusiei şi fără nicio intervenţie din partea Fed-ului. Totuşi, noi am optat să majorăm chiar şi aşa rata dobânzii, din cauza unui risc destul de mic, dar foarte real, ca insolvenţa Rusiei să provoace perturbaţii suficient de mari pe pieţele financiare globale încât să afecteze grav şi Statele Unite. Ceea ce a reprezentat un tip nou de compromis pentru noi: am considerat că acest eveniment improbabil, dar cu un imens potenţial destabilizator, constituie o ameninţare mai mare la adresa prosperităţii economice, decât creşterea inflaţiei pe care relaxarea creditării ar fi putut-o provoca. Bănuiesc că au existat numeroase asemenea decizii în trecutul Fed-ului, dar procesul fundamental de luare a deciziei n-a fost niciodată sistematizat sau explicat.

Cântărirea sistematică a costurilor şi a beneficiilor, în acest mod, a ajuns treptat să predomine în metodologia noastră de formare a politicilor. Eu o preferam, pentru că reuşea să generalizeze lucrurile, pe baza unei serii de decizii ad hoc luate de noi în anii trecuţi. Graţie ei, puteam să depăşim stadiul modelelor econometrice şi să luăm în calcul ipoteze mai generale, chiar dacă mai puţin precise

matematic, în legătură cu modul cum funcţionează lumea. Şi, aspect foarte important, ne deschidea larg uşa către lecţiile trecutului: de exemplu, permiţându-ne să analizăm în ce măsură boomul căilor ferate din anii 1870 ne-ar putea oferi indicii despre comportamentul pieţelor în timpul nebuniei dot-com-urilor.

Unii economişti continuă să susţină că o asemenea abordare a politicii de acţiune este prea nedisciplinată – exagerat de complexă, aparent discreţionară, dificil de explicat. Ei ar dori ca Fed-ul să stabilească dobânzile în funcţie de reperele şi regulile formale. Noi ar trebui să gestionăm economia, afirmă ei, în ideea realizării unui grad optim de ocupare a locurilor de muncă sau prin „ţintirea” unei rate stabilite a inflaţiei. Eu sunt de acord că politicile de bun-simţ raţional nu se pot face decât cu ajutorul unor structuri analitice riguroase. Dar mult prea adesea, din păcate, avem de-a face cu date incomplete şi eronate, cu spaima firii umane care nu stă să mai judece şi cu o legislaţie insuficient de clară. Oricât de elegantă a devenit econometria modernă, ea nu face faţă sarcinii de-a furniza prescripţii de politică economică. Economia lumii a devenit prea complexă şi interdependenţă. Procesul nostru de formare a politicilor trebuie să evolueze în conformitate cu această complexitate.

Ar fi trebuit să ne dăm seama, probabil, că ultimul an al mileniului va fi şi cel mai dezlănţuit şi ameţitor an de avânt economic. Euforia a cuprins pieţele Statelor Unite în 1999, în parte pentru că nu îngenuncheaserăm în faţa crizelor din estul Asiei. Dacă am reuşit să scăpăm nevătămaţi din ele, gândea mai toată lumea, atunci viitorul nu poate fi decât strălucitor, cât vezi cu ochii.

Ceea ce făcea ca acest optimism să fie atât de molipsitor era faptul că avea o bază reală. Având ca motor inovarea tehnologică şi ajutată de cererea intensă de consum, ca şi de alţi factori, economia înainta victorios şi impetuos. Şi totuşi, deşi oportunităţile erau cât se poate de

reale, gradul de hiperbolizare devenise suprarealist. Nu puteai deschide un ziar, o revistă, fără să dai peste istorii despre cei mai proaspeţi supermultimiliardari din înalta tehnologie! Directorul general al unei importante firme de consultanţă a ajuns pe prima pagină a tuturor ziarelor, când şi-a părăsit funcţia pentru a demara Webran – o firmă care să furnizeze produse de băcănie comandate pe internet. În cadrul ofertei publice iniţiale de acţiuni, Webran a adunat 375 de milioane de dolari. Nişte creatori de modă londonezi de care eu n-auzisem în viaţa mea au fondat ceva pe nume Boo.com, un site cu îmbrăcăminte care a obţinut fonduri de 135 de milioane de dolari, pe baza unui proiect de-a deveni cel mai puternic comerciant global de vestimentaţie sport „la modă”. Toată lumea, din câte se părea, avea un unchi sau un vecin care câştigase o grămadă de bani din acţiuni ale firmelor de pe internet. Fed-ul, unde regulamentul privind conflictul de interese le interzice angajaţilor să facă speculaţii financiare, rămânea probabil unul dintre puţinele locuri din America în care puteai să mergi cu liftul fără să-ţi ajungă la ureche, neintenţionat, ponturi despre acţiuni. (La fel ca zeci de alte debutante ambiţioase pe internet, Webran şi Boo.com au dat rateu – în anul 2001 şi respectiv 2000.)

Boomul internetului a început să facă parte din ştirile de la televizor, şi nu numai pe posturile în reţea (al căror telespectator fidel sunt, din cauza Andreei), ci şi pe CNBC şi pe alte canale prin cablu nou-apărute, dirijate spre oamenii de afaceri şi investitori. În duminica finalei Super Bowl a anului 2000, jumătate din spoturile de reclamă cu durata de treizeci de secunde au fost cumpărate de şaptesprezece firme de pe internet, cu 2, 2 milioane de dolari fiecare – ciorăpelul-marionetă al site-ului Pets.com a apărut alături de robuştii cai Clydesdale ai berii Budweiser şi de Dorothy din *Vrăjitorul din* Oz (într-o reclamă Fedex).

În cultura populară, şi eu eram pe-acelaşi plan cu ciorăpeii-marionetă. CNBC a inventat o trăsnaie numită

„indicatorul servietei”, în care camerele de filmat mă urmăreau în dimineţile cu şedinţe ale FOMC, când soseam la sediul Fed-ului. Teoria era că, dacă servieta mea părea aproape goală, însemna că mintea mea nu este tulburată de griji şi că economia merge bine. Dar dacă era îndesată până la refuz, însemna că-mi petrecusem noaptea lucrând şi că ne paşte pe toţi o majorare a ratei dobânzii. (Ca să fie foarte clar: indicatorul servietei n-avea pic de acurateţe. Gradul de burduşeală al servietei mele era exclusiv în funcţie de eventualitatea ca eu să-mi fi împachetat ceva de mâncare pentru masa de prânz.)

Lumea mă oprea pe stradă şi-mi mulţumea pentru cât de bine le merge contul lor de pensii 401 (k); eu mă arătam cordial în răspunsul pe care-l dădeam deşi, recunosc cinstit, ocazional mă simţeam tentat să spun:

— Stimată doamnă, eu n-am avut nicio legătură cu contul dumneavoastră 401 (k).

Foarte incomodă senzaţie, să fii complimentat pentru ceva ce n-ai făcut. Andrea, pe care toate acestea când o exasperau, când o amuzau, s-a apucat să umple o cutie cu „Greenspanizări” – caricaturi, cartoline şi articole decupate din ziare şi reviste care erau cu deosebire bizare, ca să nu mai vorbim de tricourile şi chiar o păpuşă Alan Greenspan!

Neîndoios că aş fi putut evita măcar o parte din toată această tevatură – ar fi fost simplu să mă feresc de cameramani, spre exemplu, intrând cu maşina direct în garajul Fed-ului. Dar îmi făcusem un obicei din a parcurge pe jos ultimele câteva zeci de metri până la birou, iar din momentul când ei au început să facă indicatorul servietei, n-am vrut să dau impresia că m-aş ascunde. Plus că din fire nu sunt răutăcios – de ce să le stric oamenilor plăcerea?

Indicatorul servietei nu era totuşi o modalitate potrivită de-a comunica politica monetară. Adeseori, ideile pe care trebuia să le prezentăm noi erau subtile şi se impunea să fie riguros analizate, ceea ce le făcea, totodată,

cam greu de transformat în propoziţii simple şi percutante, de preferinţă cu un singur subiect şi un predicat. Aş fi. fost extrem de neliniştit dacă unicul nostru contact cu mass-media s-ar fi rezumat la comentarii scurte şi percutante. Dar Fed-ul se bucura, în general, de un tratament mediatic executat de jurnalişti experţi în domeniu. Deşi, de regulă, evitam interviurile formale, înregistrate, uşa mea era deschisă reporterilor serioşi. Când cineva suna cu întrebări despre un subiect important, mi se întâmpla adeseori să-mi fac timp ca să ne vedem neoficial şi să analizăm împreună ideile. (Practica aceasta îi ajuta mai mult pe jurnaliştii din presa scrisă, decât pe cei din televiziune, n-a întârziat Andrea să-mi atragă atenţia, dar aici chiar că n-aveam ce face.)

În toiul acestei întregi nebunii, rămânea totuşi o mulţime de treabă serioasă de făcut. În toamnă, Larry Summers şi cu mine a trebuit să intervenim şi să punem capăt unui deloc neglijabil război de împărţire a zonelor de influenţă între Trezorerie şi Fed. Ceea ce l-a declanşat a fost zorul

Congresului de-a actualiza legislaţia care guverna sectoarele financiare ale Americii: băncile, societăţile de asigurări, societăţile de investiţii, companiile imobiliare şi altele la fel. După ani de stat la incubator, în sfârşit legea modernizării serviciilor financiare a reuşit să înlăture Legea Glass-Steagall, un act legislativ din era Marii Crize, care limita capacitatea băncilor, a firmelor de investiţii şi a societăţilor de asigurări de a intra unele pe pieţele celorlalte. Băncile şi alte companii abia aşteptau să se diversifice – voiau, de pildă, să aibă posibilitatea de-a le oferi clienţilor un pachet complet de servicii financiare, pentru ca aceştia să cumpere tot ce-aveau nevoie dintr-un singur loc. Argumentul lor era că pierdeau teren în faţa concurenţei străine, şi mai ales a „băncilor universale” europene şi japoneze, ale căror operaţiuni nu se vedeau limitate de asemenea restricţii. Eu am fost de acord că

liberalizarea pe aceste pieţe se cuvenea făcută de mult. Trezoreria, prin intermediul Oficiului de Control al Monedei, deţinea atribuţiile de supraveghere a tuturor băncilor autorizate să funcţioneze în plan naţional. Fed-ul avea sub supraveghere companiile de holding bancar şi instituţiile autorizate la nivel statal care alegeau să fie reglementate de Rezerva Federală. Varianta de lege a reformei pe care o votase Senatul îi atribuia Fed-ului cea mai mare parte a responsabilităţii; varianta Camerei Reprezentanţilor era în favoarea Trezoreriei. După nenumărate eforturi de a ajunge la o variantă comună, Congresul s-a spălat pe mâini şi ne-a dat nouă, celor două instituţii, termen până la 14 octombrie să rezolvăm problema între noi. Aşa că oamenii Trezoreriei şi cei ai Fed-ului au început să negocieze.

N-a fost chiar un schimb de focuri ca-n filmele cu cowboy, dar dispute au existat din belşug. Trezoreria şi Oficiul de Control considerau că întreaga autoritate de reglementare trebuie să le aparţină lor, dar şi cei de la Fed doreau acelaşi lucru. Lucrând zi şi noapte, au reuşit să rezolve o seamă de probleme, dar în privinţa celorlalte, pe data de 14 octombrie înfruntarea lor ajunsese într-un impas – în continuare aveau o listă întreagă cu diferenţe ireconciliabile. Bănuiam că în ambele tabere spiritele se încinseseră rău de tot.

Întâmplarea a făcut ca 14 octombrie să fie una din zilele în care Larry şi cu mine aveam programat să ne luăm micul dejun săptămânal împreună. Ne-am uitat unul la celălalt şi am zis: „Trebuie să lămurim povestea asta”. În aceeaşi după-amiază, m-am dus la el la birou şi am închis uşa după mine.

Larry şi cu mine semănăm în multe privinţe: amândurora ne place să venim cu argumente bazate pe principii elementare şi pe date faptice. Îmi pare rău că n-am avut un reportofon cu care să ne înregistrăm, pentru că a fost un caz perfect edificator, de manual, pentru modul

cum se poate face politică de acţiune prin compromis raţional. Ne-am aşezat la masă şi am discutat problemele punct cu punct. Periodic, eu spuneam: „Argumentul tău sună mai credibil decât al meu", caz în care Departamentul Trezoreriei îşi adjudeca punctul respectiv. Pentru alte probleme, Larry era cel care accepta argumentul în favoarea Fed-ului. După vreo oră sau două, împărţiserăm tortul. Trezoreria şi Fed-ul s-au înţeles asupra unei singure variante de lege, care a şi intrat în ziua aceea în parlament, unde a fost votată. Istoricii văd în legea modernizării serviciilor financiare un reper major al legislaţiei de afaceri, iar eu îmi voi aminti întotdeauna de ea ca de un moment glorios, deşi rămas necântat, de diplomaţie politică, pentru care s-ar cuveni să existe măcar un cântecel.

Boomul a urcat în crescendo spre sfârşitul lui decembrie, cu indicele pieţei NASDAQ atingând o valoare aproape dublă faţă de începutul anului (indicele Dow a crescut cu 20 la sută). Majoritatea celor care investiseră în acţiuni se simţeau cu buzunarele pline, şi pe bună dreptate.

Această situaţie i-a pus în faţă Fed-ului o fascinantă dilemă: unde trebuie să tragi linie între ceea ce constituie un boom economic sănătos şi plin de însufleţire, şi ceea ce este un balon speculativ, lipsit de substanţă, al pieţei bursiere, împins în sus de trăsăturile mai puţin plăcute ale firii umane? Aşa cum le-am semnalat eu sec celor din Comisia pentru Bănci a Camerei, problema devine cu atât mai complicată cu cât cele două aspecte pot să coexiste:

— Interpretarea cum că ne bucurăm în prezent de o accelerare a productivităţii nu constituie o garanţie că preţurile acţiunilor nu depăşesc limitele normale.

Un exemplu care pe mine m-a intrigat a fost epopeica întrecere, pe multe miliarde de dolari, dintre Qwest, Global Crossing, MCI, Level 3 şi alte companii de telecomunicaţii. La fel ca întreprinzătorii căilor ferate din secolul al

nouăsprezecelea, şi aceste companii se concurau una pe cealaltă, în goana de-a extinde internetul, instalând mii de kilometri de cablu optic. (Legătura cu căile ferate nu este numai metaforică – firma Qwest, în ce-o priveşte, a construit reţele de cabluri optice folosind efectiv vechile trasee feroviare.) Nimic rău în asta – cererea pentru comunicaţii în bandă largă creştea exponenţial → atâta doar *că fiecare* concurent instala suficiente cabluri încât să acopere în proporţie de sută la sută cererea totală estimată. Aşadar, deşi se construia ceva de mare valoare, părea limpede că majoritatea concurenţilor vor pierde, cota acţiunilor lor va cădea şi miliarde de dolari din capitalul acţionariatului lor se vor evapora.

Întorsesem pe toate părţile întrebarea dacă ne aflăm în prezenţa unui balon speculativ bursier, şi dacă da, ce-ar trebui să facem. În cazul în care piaţa ar scădea cu 30 sau 40 la sută, într-un timp scurt, am raţionat eu, aş fi dispus să afirm că da, într-adevăr, a existat un balon speculativ. Dar implicaţia era că, dacă eu voiam să identific un asemenea balon, trebuia să previzionez cu deplină siguranţă că piaţa va cădea cu 30 sau 40 de procente peste scurt timp. Ceea ce nu era deloc o poziţie comod de adoptat.

M-am întrebat: chiar dacă Fed-ul ar fi fost să decidă că există un balon speculativ pe piaţa acţiunilor, şi că vrem să scoatem aerul afară din el, oare am fi capabili s-o facem? încercaserăm, dar fără succes. La începutul anului 1994, FOMC a demarat o înăsprire a ratei cu 3 puncte procentuale, care a durat un an. Am făcut acest lucru ca răspuns la îngrijorarea că se acumulează presiuni inflaţioniste. Dar n-am putut să nu observ că, pe măsură ce înăspream creditul, înaintarea pieţei acţiunilor, care se menţinuse pe aproape toată durata anului 1993, a bătut pasul pe loc. Apoi, când episodul nostru restrictiv a ajuns la capăt, în februarie 1995, cotaţiile acţiunilor şi-au reluat ascensiunea. Am strâns iar şurubul în 1997, doar ca să

constatăm că preţurile de la bursă îşi reiau creşterea după modificarea ratei. Se părea că, practic, netezim calea pentru tendinţa de creştere pe termen lung a cotaţiilor. Dacă înăsprirea creditului de către Rezerva Federală nu putea să le împingă în jos, prin slăbirea economiei şi a profiturilor, deţinerea de acţiuni a devenit, după toate aparenţele, o activitate tot mai puţin riscantă. Modestele noastre incursiuni de corecţie nu făcuseră aşadar altceva decât să pregătească terenul pentru noi creşteri ale preţurilor acţiunilor.

O majorare masivă a ratei dobânzi ar fi fost cu totul altă poveste. N-aveam niciun dubiu că prin creşterea abruptă, cu 10 puncte procentuale, de exemplu, a ratelor dobânzii am fi putut să spargem balonul speculativ peste noapte. Dar cu ce preţ? Cu cel al devastării economiei, nimicind exact creşterea pe care încercam s-o protejăm. Eram rezonabil de sigur că tentativa de-a dezamorsa un balon în curs de expandare, cu ajutorul majorărilor incrementale de dobândă, aşa cum recomandaseră mulţi, ar fi o măsură contraproductivă. Exceptând cazul în care strângerea şurubului ar fi reuşit să frângă coloana vertebrală a boomului economic, şi, odată cu aceasta, să oprească şi valul profiturilor, conform experienţei mele de până acum, o înăsprire incrementală ar întări, de fapt, forţa percepută a boomului. Era mai probabil ca majorările de dobândă să determine mai curând creşterea cotaţiilor bursiere, decât diminuarea lor.

După ce am stat şi am cugetat îndelung la toate acestea, am decis că lucrul cel mai bun pe care-l putea face Fed-ul era să se mulţumească cu obiectivul său central, de stabilizare a preţurilor la produse şi servicii. Achitându-ne bine de această sarcină, vom dobândi puterea şi flexibilitatea necesare pentru a limita prejudiciul economic în cazul unui crah. Acesta a devenit consensul în sânul FOMC. În eventualitatea unui declin puternic al pieţei, am stabilit noi, politica noastră va fi

aceea de intervenţie agresivă, micşorând ratele şi inundând sistemul cu lichidităţi, pentru a atenua reverberaţiile economice negative. Dar ideea de a ataca direct şi preventiv boomul bursier părea să fie inaccesibilă.

S-au ridicat câteva sprâncene atunci când eu am prezentat în Congres această filosofie întemeiată pe reîntoarcerea la principii fundamentale, în 1999. Am spus că mă îngrijorează în continuare posibilitatea ca preţurile acţiunilor să fie prea mari, dar că Fed-ul nu-şi propune să critice judecata a „sute de mii de investitori informaţi”. În loc de aceasta, poziţia Fed-ului va fi să protejeze economia în eventualitatea unei prăbuşiri.

— Chiar dacă baloanele speculative care se sparg nu prea sunt inofensive, consecinţele pentru economie nu trebuie neapărat să fie catastrofale, le-am spus eu legislatorilor.

Reflectând asupra acestui lucru, *New York Times* a declarat într-un editorial: „Ceea ce sună cu totul diferit faţă de vechiul Greenspan, care cu 30 de luni în urmă îi avertiza pe investitori împotriva «exuberanţei iraţionale»”. În ciuda tonului acelui articol – mai că-l auzeai pe editorialist cum îşi drege glasul, ostentativ dezaprobator –, impresia lui era corectă. Ajunsesem să-mi dau seama că nu vom putea niciodată să identificăm cu certitudine exuberanţa iraţională, şi cu-atât mai puţin să acţionăm asupra ei, decât post factum. Politicienii cărora le-am explicat acest lucru n-au avut obiecţii; dimpotrivă, au fost uşuraţi că Fed-ul nu pare înclinat să încerce să pună capăt voioşiei generale.

Ironia sorţii face că, la puţin timp după aceea, am sfârşit prin a majora oricum ratele dobânzii. Între mijlocul anului 1999 şi mijlocul anului 2000, am ridicat pas cu pas dobânda-cheie, de la 4, 75 procente la 6, 5 procente. Am făcut acest lucru în primul rând ca să luăm înapoi lichiditatea introdusă în sistem, pentru a-l proteja în timpul crizei financiare internaţionale. Apoi am mai luat un pic

peste, în chip de „mică poliţă de asigurare”, ca să-l citez pe Bill McDonough, faţă de reducerea cererii pe piaţa muncii din Statele Unite şi o posibilă supra-încălzire a economiei. Cu alte cuvinte, ne poziţionam în ideea de-a încerca din nou o aterizare lină, în momentul când ciclul economic avea să intre până la urmă în faza de declin. Dar cotaţiile bursiere nu s-au lăsat aproape deloc descurajate – nu şi-au atins punctul de maxim decât în martie 2000, şi chiar şi atunci grosul pieţei a continuat să se deplaseze în lateral timp de alte câteva luni.

Toate aceste probleme se aflau însă undeva în viitor, când lumea a făcut o pauză ca să deschidă uşa Anului Nou, pe 31 decembrie 1999. Cea mai râvnită petrecere din Washington era dineul de la numărul 1600, Pennsylvania Avenue[55], iar Andrea şi cu mine fuseserăm invitaţi – alături de Muhammad Ali, Sophia Loren, Robert de Niro, Itzhak Perlman, Maya Lin, Jack Nicholson, Arthur Schlesinger Jr., Bono, Sid Caesar, Bill Russell şi mulţi, mulţi alţii. Pentru a sărbători intrarea în noul mileniu, Clintonii plănuiseră o extravaganţă de proporţii: o petrecere din seară până-n zori, începând cu un dineu oficial pentru 360 de persoane la Casa Albă, apoi un spectacol de varietăţi difuzat la televiziune în toată ţara, în clădirea Lincoln Memorial, avându-i ca producători pe amicii mei George Stevens Jr. şi

Quincey Jones. „Creatori americani” era tema spectacolului. Apoi, după închinatul paharelor şi jocurile de artificii de la miezul nopţii, lumea urma să revină la Casa Albă, pentru dans până dimineaţă şi în final un mic dejun.

Aveam deja cât de cât idee despre ceea ce se pregătea să-mi aducă mie noul mileniu: John Podesta, şeful de personal al Casei Albe, îmi trimisese vorbă că preşedintele Clinton ar vrea să mă desemneze din nou la conducerea Fed-ului, pentru al patrulea mandat. Spusesem da. Să fiu implicat în analiza celei mai pline de viaţă

55 Adresa poştală a Casei Albe. (N. trad.)

economii din lume, iar apoi să pot aplica această analiză în cadrul deciziilor şi să primesc feedback din lumea reală

— Nici nu-mi puteam imagina un lucru pe care să mi-l doresc mai fierbinte decât să slujesc ca preşedinte al Fed-ului. Aveam şaptezeci şi trei de ani, adevărat, dar nu observasem nicio diminuare a creativităţii mele, a capacităţii mele de a mânui relaţii matematice sau a apetitului meu de muncă

— Schimbări care m-ar fi determinat să-mi agăţ armele-n cui. În cartea pe care a scris-o despre mine, *Maestro*, Bob Woodward spune că reînnoirea mandatului m-a adus „într-o stare de extaz sobru" – trebuie să recunosc că mă distram de minune.

Toate acestea adăugau un plus de scânteiere fermecătoare sărbătorilor de iarnă, cu toate că, anunţul privind reconfirmarea mea în funcţie nefiind încă făcut, Andrea şi cu mine a trebuit să ţinem vestea numai pentru noi. Ea îşi cumpărase, pentru petrecerea de la Casa Albă, o rochie nouă – o creaţie Badgley Mischka, din brocart grena cu negru – în care arăta răpitoare, cu toate că muncise până în ultima clipă, în ritmul ei intens obişnuit, ba mai avusese şi gripă.

Dineul Mileniului umpluse cu lume atât sala East Room, cât şi sala dineurilor oficiale, State Dining Room, care, aşa cum avea să relateze, debordând de entuziasm, un reporter a doua zi, „se transformaseră într-o feerie de alb şi argintiu, cu flori imaculate, orhidee şi trandafiri aşezate peste feţele de masă din catifea cu irizaţii argintii". Eu nu prea am ochi pentru asemenea lucruri. Dar, în timp ce ronţăiam feliuţe de pâine prăjită cu caviar beluga şi sorbeam din şampanie, ceea ce mi-a atras realmente atenţia a fost faptul că amândouă gazdele noastre, soţii Clinton, păreau că se bucură sincer – el apropiindu-se de finalul celui de-al doilea mandat al său ca preşedinte, ea pregătindu-se să-şi lanseze cariera politică printr-o candidatură la Senatul Statelor Unite.

Preşedintele a ţinut un toast în cinstea oaspeţilor săi:

— Nu pot să nu mă gândesc cât de diferită este America astăzi, cât de diferit se scrie istoria, şi cât de cu mult mai bună este, pentru că dumneavoastră, cei aflaţi acum în această încăpere, şi cei pe care îi reprezentaţi aţi fost capabili să vă imaginaţi, să inventaţi, să aspiraţi la idealuri.

După şapte ani la Casa Albă – după încercările din Bosnia, după mizeria scandalului Monica şi după un istoric boom financiar şi economic → acesta era momentul de glorie al celor doi Clinton.

Dineul s-a încheiat puţin după ora nouă şi oaspeţii au urcat în autocarele care urmau să ne ducă la Lincoln Memorial. Andrea şi cu mine ne-am desprins însă şi am plecat. Aveam altă reuniune milenară la care trebuia să fim prezenţi – la Fed, unde o echipă numeroasă de oameni se pregătea să muncească pe tot parcursul nopţii, pentru a monitoriza tranziţia în anul 2000 a sistemelor financiare ale ţării.

Fed-ul depusese ani întregi de efort pentru a se asigura că trecerea în al treilea mileniu nu va fi un dezastru. Ameninţarea venea din partea softurilor învechite – aşa-numitul „virus Y2K” – instalate pe calculatoare din toată lumea. În ideea de a economisi preţioase rezerve de capacitate a memoriei, programatorii din deceniile trecute folosiseră, de regulă, numai două cifre, în loc de patru, pentru reprezentarea anilor calendaristici – anul 1974, de pildă, apărea doar sub forma 74. Eu însumi, pe vremea când scriam programe la Tonwsend-G reenspan, în anii 1970, folosind cartele perforate, apelasem la această metodă. Nici prin cap nu-mi trecea că programele de acest fel, peticite şi răspeticite, încă mai erau în uz, şi nu mă obosisem să le documentez, când încă mai lucram cu ele. Perfect de înţeles, multă lume era acum îngrijorată că trecerea de la 1999 la 2000 le va da complet peste cap. Această posibilă hibă era adeseori

tare greu de depistat şi costisitor de remediat. Dar, în cadrul scenariilor apocaliptice ale virusului Y2K, neluarea acestor măsuri de remediere avea consecinţe îngrozitoare: reţele vitale de comunicaţii, civile şi militare se vor prăbuşi, făcând să se întrerupă alimentarea cu electricitate, telefoanele să nu mai funcţioneze, cărţile de credit să se blocheze, avioanele să se ciocnească în aer şi chiar mai rău. În ideea de a împiedica apariţia haosului în sistemul financiar, guvernatorul Mike Kelley din cadrul Fed-ului iniţiase şi condusese timp de doi ani şi jumătate un efort masiv de modernizare a computerelor din băncile Americii şi din reţeaua Rezervei Federale. Fed-ul muncise din greu la mobilizarea altor bănci centrale din lume să procedeze la fel.

În noaptea aceasta aveam să aflăm dacă toate precauţiile noastre dăduseră rezultatele scontate. Mike şi echipa lui îşi sacrificaseră vacanţa de Crăciun, pentru a face de serviciu la postul de comandă instalat pe ultimul nivel al clădirii McChesney Martin, aparţinând Fed-ului, unde amenajaseră o încăpere spaţioasă, lângă bufetul angajaţilor, cu telefoane, calculatoare, televizoare şi monitoare de supraveghere pentru vreo sută de oameni. Bufetul era deschis; n-aveau şampanie, doar cidru nealcoolic, pişcător la limbă, din belşug. Când Andrea şi cu mine am intrat în încăpere, echipa se afla deja acolo de o zi întreagă, privind la televizor spectacol după spectacol, pe măsură ce sosirea noului mileniu era întâmpinată pe glob. Anul Nou venise mai întâi în Australia, apoi în Japonia, apoi în restul Asiei şi apoi în Europa. În fiecare dintre aceste locuri, transmisiile TV arătau mai întâi artificiile, desigur, dar ceea ce Mike şi echipa lui urmăreau cu cea mai mare atenţie erau luminile oraşelor din fundal, pentru a se asigura că funcţionează în continuare.

M-am simţit nelalocul meu, pătrunzând în această scenă cu costumul meu de gală şi purtând papion; aproape tot restul lumii purta un tricou roşu, având imprimat pe

piept un blazon cu vulturul pe fond roşu-alb-albastru şi cuvintele „Federal Reserve Board” şi „Y2K”. Mike, care mă ţinuse tot timpul la curent, mi-a spus că lucrurile mergeau în continuare remarcabil de bine. Marea Britanie tocmai intrase în secolul douăzeci şi unu, se pare fără probleme. Acum ne aflam în zona de hiat, cât timp miezul nopţii traversa Oceanul Atlantic. Statele Unite vor fi ultima economie majoră la rând, ceea ce amplifica suspansul, pentru că, după câtă tevatură tăcuserăm şi tot înghiontiserăm de la spate alte ţări, ar fi fost jenant ca tocmai sistemele noastre să cadă. Dar eram extrem de bine pregătiţi: industria financiară a Statelor Unite cheltuise multe miliarde de dolari cu înlocuirea şi modernizarea vechilor sisteme şi programe; echipe de managementul crizei aşteptau pregătite în fiecare district al Rezervei Federale şi în fiecare bancă importantă. FOMC-ul injectase lichidităţi de miliarde de dolari în sistemul financiar, folosind opţiuni şi alte tehnici inovatoare. Şi, în eventualitatea că sistemul cărţilor de credit sau reţelele de bancomate se vor bloca, Fed-ul se ocupase să existe până şi mormane de bani numerar, în nouăzeci de locaţii de pe tot teritoriul Statelor Unite. Dat fiind că dădusem şi eu o mână de ajutor la crearea problemei, nici nu concepeam să-mi arăt obrazul la birou, pe 3 ianuarie, fără a fi catadicsit să-mi vizitez soldaţii în tranşee, în ajunul potenţialei catastrofe.”

De acolo, Andrea şi cu mine ne-am îndreptat spre casă. Nu era decât zece şi jumătate seara, dar noi aveam bizara senzaţie că deja văzuserăm noul mileniu cum vine şi pleacă. Când miezul nopţii a ajuns în sfârşit şi la Washington – şi a început să traverseze Statele Unite fără incidente – noi eram deja cuibăriţi în pat.[56]

---

56 Nu aveam de unde şti la vremea aceea, dar s-a dovedit ulterior că masivele investiţii dirijate spre clarificarea şi raţionalizarea tuturor programelor anterioare Y2K, care nu aveau documentaţie, au sporit enorm flexibilitatea şi rezistenţa infrastructurii guvernamentale şi de

Prima mea întâlnire cu preşedintele Bush, anterior instalării oficiale în funcţie, a avut loc pe 18 decembrie 2000, la mai puţin de o săptămână după decizia Curţii Supreme de Justiţie care îi dăduse posibilitatea să-şi declare victoria în alegeri. Ne-am întâlnit la Madison, hotelul aflat la vreo cinci străzi distanţă de Casa Albă, unde el şi echipa lui îşi instalaseră cartierul general. Aceasta era prima lui vizită la Washington ca preşedinte nou ales; ne mai întâlniserăm de câteva ori de-a lungul anilor, dar nu discutaserăm pe îndelete decât o singură dată până atunci, pe estrada unui banchet din primăvara acelui an.

La micul dejun de la Hotel Madison participau vicepreşedintele ales Cheney, şeful de personal al lui Bush, Andy Card, şi câţiva aghiotanţi. Situaţia avea un aer familiar: îi pusesem la curent cu starea economiei pe alţi cinci preşedinţi aflaţi în curs de confirmare, inclusiv, desigur, pe tatăl celui de acum.

În cazul de faţă, eram obligat să raportez că perspectiva pe termen scurt nu arăta deloc bine. Pentru prima oară, de ani de zile, se părea că ne confruntăm cu posibilitatea reală a unei recesiuni.

Dezumflarea balonului speculativ cu acţiunile firmelor de înaltă tehnologie fusese marea dramă financiară a lunilor precedente. Piaţa NASDAQ şi-a pierdut din valoare, între luna martie şi sfârşitul anului, într-o buimăcitoare proporţie de 50 la sută. Pieţele mai generale au scăzut cu mult mai puţin: indicele Standard & Poor’s[57]

afaceri a Americii. De atunci încoace nu au mai existat „cutii negre" lipsite de documentaţie, pe care să încercăm să le descifrăm, atunci când ceva nu mergea bine. Bănuiesc că bună parte din creşterea de productivitate a anilor imediat următori s-a datorat acelor investiţii preventive în protecţia contra virusului Y2K. (N. a.)

57 Sau, prescurtat, S&P 500, indice bursier care cuprinde comportarea pe piaţă a acţiunilor primelor 500 de companii, ca mărime şi performanţă, din cele mai importante ramuri economice ale

coborâse cu 14 la sută, iar indicele Dow, cu 3 la sută. Dar, cu toate că pierderile totale erau mici, în comparaţie cu avuţia pe hârtie pe care o crease piaţa în urcare, declinul era unul semnificativ, iar perspectiva generală a Wall Street-ului rămânea întunecată, aruncând umbre negre peste încrederea publicului.

Un şi mai grav motiv de îngrijorare era starea generală a economiei. Pe aproape tot parcursul anului, a părut că intrăm într-o uşoară tendinţă ciclică de încetinire a ritmului; ceea ce era şi de aşteptat, pe măsură ce firmele şi consumatorii căutau să se adapteze la efectele produse de atâţia ani de avânt înfloritor, de atâta schimbare tehnologică şi de dezumflarea balonului creat de preţurile la acţiuni. Tocmai pentru a susţine acest proces de ajustare, Fed-ul înăsprise ratele dobânzii într-o serie de paşi succesivi, între iulie 1999 şi iunie 2000. Speram să putem realiza încă o aterizare lină.

Dar în ultimele câteva săptămâni, am spus eu, cifrele o luaseră razna rău de tot. Apăruseră încetiniri ale producţiei printre fabricanţii de automobile şi alţi producători, estimări mai coborâte ale profiturilor corporatiste, stocuri tot mai mari în multe sectoare de activitate, o creştere pronunţată a numărului de oameni rămaşi fără slujbă şi o diminuare a încrederii consumatorului. Necesarul de energie exercita şi el o presiune suplimentară asupra economiei: preţul ţiţeiului urcase la peste 30 $ barilul, ceva mai devreme în cursul anului, iar preţurile la gaze naturale erau şi ele în creştere. Pe urmă, mai aveam şi dovezile de natură anecdotică. Corporaţia Wal-Mart îi spusese Fed-ului că şi-a redus aşteptările pentru vânzările din sezonul de iarnă, iar compania Fedex ne-a comunicat că numărul coletelor expediate era sub cel previzionat. Sigur, nu poţi aprecia starea de sănătate a unei economii după lungimea cozilor formate din cei care aşteaptă să-l viziteze pe Moş

Statelor Unite. (N. trad.)

Crăciunul de la magazinele Macy’s, dar era deja mijlocul lui decembrie şi oricine a făcut vreodată cumpărături de Crăciun îşi putea da seama că era o linişte stranie în magazine.

În ciuda tuturor acestor lucruri, i-am spus eu preşedintelui ales, potenţialul pe termen lung al economiei rămânea solid. Inflaţia era scăzută şi stabilă, ratele dobânzii pe termen lung manifestau o tendinţă de coborâre, iar productivitatea continua să fie în creştere. Şi, desigur, guvernul federal înregistra un excedent bugetar pentru al patrulea an consecutiv. Cea mai recentă prognoză a anului fiscal 2001, care tocmai începuse în octombrie, estima excedentul la aproape 270 de miliarde de dolari.

După ce micul dejun s-a terminat, Bush m-a tras deoparte, ca să-mi spună două vorbe între patru ochi.

— Vreau să ştiţi, mi-a spus el, că am încredere deplină în Rezerva Federală şi că nu vă voi pune deciziile la îndoială.

I-am mulţumit. Apoi am stat puţin la taclale. După care a venit momentul ca el să plece pentru alte întâlniri pe Capitol Hill.

La ieşirea din hotel, ne aşteptau cameraman! şi reporteri. Am crezut că preşedintele ales se va duce pur şi simplu către microfoane, dar el mi-a înconjurat umerii cu braţul şi m-a luat şi pe mine cu el. O fotografie de-a agenţiei Associated Press din dimineaţa aceea mă înfăţişează surâzând larg, de ca şi cum tocmai primisem o veste foarte bună. Chiar aşa şi era. Noul preşedinte îşi concentrase foarte precis atenţia pe problema de cea mai acută importanţă pentru Fed: autonomia noastră. Încă nu eram sigur ce părere pot avea despre George W. Bush, dar mă simţeam înclinat să-l cred atunci când spunea că nu vom avea certuri pe tema politicii monetare.

Am primit cu uşurare vestea că se rezolvase criza alegerilor. În circumstanţe fără precedent, după treizeci şi

şase de zile în care se tot numărasem şi se renumăraseră voturi, se deschiseseră procese şi se lansaseră grave acuzaţii de fraudă electorală, care în alte ţări ar fi provocat lupte de stradă, noi reuşiserăm în sfârşit să ajungem la o rezolvare civilizată. Deşi sunt de-o viaţă un republican libertarian convins, am prieteni apropiaţi de ambele părţi ale culoarului politic american şi cred că puteam înţelege crunta dezamăgire a democraţilor, uitându-se cum George W. Bush ia în stăpânire Casa Albă. Dar merită să ne concentrăm atenţia asupra unui alt lucru: cât de rar se întâmplă, în viaţa politică a întregii lumi, ca o încrâncenată luptă electorală să se termine cu cei doi candidaţi adversari urându-şi reciproc succes. Discursul de cedare al lui Al Gore, care a pus capăt cursei prezidenţiale, a fost cel mai plin de graţie pe care l-am auzit vreodată.

— Cu aproape un secol şi jumătate în urmă, a spus el, senatorul Stephen Douglas i-a declarat lui Abraham Lincoln, care tocmai îl învinsese în alegerile prezidenţiale: „Sentimentele partizane trebuie să cedeze în faţa patriotismului. Sunt cu dumneavoastră, domnule preşedinte, şi Domnul să vă aibă în pază”. Ei bine, în acelaşi spirit, eu h spun preşedintelui ales Bush că orice rămăşiţă de resentiment partizan trebuie acum să fie dată la o parte, şi Domnul să-i binecuvânteze grija cu care el va sluji această ţară.

Cu toate că nu ştiam în ce direcţie ne va duce George W. Bush, aveam încredere în echipa care prindea contur. Lumea făcea haz cum că America asista la a doua venire a administraţiei Ford, dar ceea ce pentru alţii nu era decât o simplă glumă, pentru mine însemna foarte mult. Eu îmi începusem cariera de slujbaş public în Casa Albă a lui Ford, şi îmi aminteam de acei ani ca de o perioadă specială pentru mine. Gerald Ford a fost un om mai mult decât decent, aruncat fără voia lui într-o preşedinţie pe care nu şi-o dorise niciodată şi pe care probabil că n-ar fi putut nicicând s-o obţină de unul singur. Aşa cum a demonstrat-o

în timpul întrecerii cu Jimmy Carter din 1976, el nu prea se descurca în lupta politică fără mănuşi a unei campanii prezidenţiale; visul lui fusese acela de-a îndeplini funcţia de preşedinte al Camerei Reprezentanţilor. Cu toate acestea, în mijlocul tumultului produs de demisia în dezonoare a unui preşedinte, el decretase: „Îndelungatul nostru coşmar naţional a luat sfârşit”, şi adunase în jurul lui, pentru a asigura guvernarea ţării, un grup format din cei mai înzestraţi oameni pe care i-am văzut vreodată.

Iar acum, în decembrie 2000, George W. Bush repartiza în funcţiile de bază ale guvernului său câţiva stâlpi de nădejde ai administraţiei Ford, mult mai în vârstă şi mai experimentaţi. Noul secretar al apărării Donald Rumsfeld, fusese primul şef de personal al lui Ford la Casa Albă. Sub Ford, Rumsfeld se dovedise extraordinar de eficace. Rechemat de preşedinte din funcţia de ambasador la NATO, el organizase rapid Casa Albă a lui Ford şi o condusese cu multă pricepere, până când Ford îl numise în primul său mandat ca secretar al apărării, în 1975. După ce s-a întors în sectorul privat, Rumsfeld a preluat frâiele companiei farmaceutice de talie mondială G.D. Searle, care începuse să aibă dificultăţi. Eu am fost adus acolo în calitate de consultant economic extern al companiei, şi am urmărit fascinat cum acest fost instructor de zbor din Marina Statelor Unite, fost congresmen şi fost oficial guvernamental, îşi găseşte cu atâta uşurinţă locul în lumea afacerilor.

Un alt stâlp de bază din administraţia Ford era noul secretar al trezoreriei şi prietenul meu Paul O’Neill. Ca director-adjunct al Oficiului Administra tiv-Bugetar sub Ford, Paul făcuse o puternică impresie asupra tuturor. Funcţia lui era una de nivel mediu, dar, cu toate acestea, noi îl chemam pe Paul la toate şedinţele importante, fiindcă se număra printre puţinii care cunoşteau de-a fir a păr toate detaliile bugetului. Părăsind guvernul pentru a intra în lumea afacerilor, el înaintase în carieră până la a

deveni directorul general al corporaţiei Alcoa – eu am făcut parte din consiliul de administraţie care l-a angajat. Timp de doisprezece ani, cât a ocupat acest post, a avut numai succese. Dar acum se pregătea să se retragă din firmă şi nici nu pot spune cât m-a bucurat vestea că era cap de listă pentru postul de secretar al trezoreriei. Dick Cheney m-a sunat ca să-mi spună că Paul se întâlnise cu preşedintele ales Bush şi că era în dubiu.

— Are două pagini de argumente pro şi contra, a spus Cheney. N-ai putea să discuţi tu cu el?

Am fost încântat să pun mâna pe telefon. Folosind cu Paul aceleaşi cuvinte pe care mi le adresase mie Arthur Burns, în zilele de restrişte ale administraţiei Nixon, i-am spus:

— Avem realmente nevoie de tine aici.

Acel argument a contribuit în a mă convinge să părăsesc New York-ul şi să lucrez în cadrul guvernului pentru prima oară, şi a avut efectul scontat şi asupra lui Paul. Eram de părere că prezenţa lui va fi un plus important pentru noua administraţie. Programele şi bugetele preşedintelui sunt de natură să stimuleze perspectivele pe termen lung ale economiei americane? Care va fi calibrul profesional al sfătuitorilor şi specialiştilor săi economici? La aceste capitole, mi se părea că a-l desemna pe Paul să fie cel care semnează facturile este un mare pas în direcţia cea bună.

Mai era un considerent, în parte profesional şi, în parte, personal. Preşedintele Clinton îmi reînnoise mandatul la începutul anului 2000, deci aveam în faţa mea cel puţin încă trei ani buni. Fed-ul şi Departamentul Trezoreriei „cântaseră” armonios împreună pe aproape toată durata anilor 1990. (Adevărat, mai apăruse câte-o notă discordantă, ocazional, pe tema împărţirii atribuţiilor.) Gestionaserăm politica economică pe perioada celui mai lung boom economic din istoria modernă a Statelor Unite, improvizând cu eficacitate în momentele de

criză, şi ajutaserăm Casa Albă să elimine treptat înspăimântătoarele deficite bugetare ale anilor 1980. Colaborarea mea cu secretarii trezoreriei desemnaţi de Clinton, respectiv Lloyd Bentsen, Bob Rubin şi Larry Summers, contribuise la tot acest succes şi ne consideram reciproc prieteni pe viaţă. Voiam să edific o dinamică a conlucrării tot atât de fructuoasă şi cu noua administraţie – atât pentru binele Fed-ului, cât şi pentru binele meu. Aşa că i-am fost recunoscător lui Paul când a spus da.

Dintre veteranii administraţiei lui Ford reveniţi la guvernare, cel mai important era, desigur, vicepreşedintele ales. Dick Cheney îi succedase în funcţia de şef al personalului Casei Albe lui Rumsfeld, mentorul lui, devenind cel mai tânăr deţinător al acestui post: avea treizeci şi patru de ani. Combinând momentele de intensitate cu cele de un calm impenetrabil, ca de sfinx, dovedise o pricepere extraordinară în a-şi face datoria. Camaraderia care s-a creat între noi, în acei ani de după scandalul Watergate, nu pălise cu timpul. Îl întâlneam la reuniunile lui Ford, şi cu alte ocazii în anii cât a fost parlamentar, şi am fost teribil de încântat când primul preşedinte Bush l-a numit secretar la apărare în 1989. Nu prea există puncte comune între îndatoririle secretarului apărării şi cele ale preşedintelui Rezervei Federale, dar noi păstraserăm totuşi legătura.

Deci acum el era noul vicepreşedinte ales. Ştiam că mulţi comentatori politici credeau că el va fi mult mai mult decât vicepreşedinte; dat fiind că Cheney avea infinit mai multă experienţă decât George W. Bush în materie de afaceri interne şi internaţionale, opinia lor era că el va deveni conducătorul de facto al guvernului. Eu nu credeam acest lucru – din scurtul meu dialog cu preşedintele ales, îmi făcusem impresia că nu este un om care să se lase condus.

În săptămânile de după alegeri, Cheney a căutat să afle ce gândesc, aşa cum sunt convins că a cerut şi părerea

altor prieteni mai vechi. El şi soţia lui, Lynne, nu se mutaseră încă la reşedinţa oficială de la Observatorul Naval, aşa că, în unele duminici după-amiaza, mă duceam cu maşina în vizită la ei acasă, în suburbia McLean din statul Virginia, şi stăteam la poveşti cu el, la masa din bucătărie sau instalaţi în salonaş.

Tonul amiciţiei noastre s-a schimbat odată cu noua lui funcţie: nu-i mai spuneam pe nume, Dick, ci „domnule vicepreşedinte”, iar el, cu toate că nu-mi ceruse explicit acest formalism, l-a acceptat fără să comenteze. Discuţiile noastre se axau în principal pe dificultăţile cu care se confruntau Statele Unite. Adeseori, intram în detalii foarte specifice. Un subiect major era energia. Recenta majorare bruscă a preţurilor la petrol servise drept memento acut al faptului că, deşi intraserăm în secolul al douăzeci şi unulea, rezervele de resurse esenţiale, datând din era industrială, continuau să reprezinte un mare semn de întrebare strategic. Într-adevăr, prima iniţiativă de amploare a lui Cheney, după instalarea în funcţie, a fost să convoace o echipă operativă de lucru pentru politica energetică. Aşa că i-am oferit concluziile propriei mele analize asupra rolului jucat de petrol în economie şi a modului în care evoluau pieţele internaţionale pentru ţiţei şi gaze naturale; am discutat despre energia nucleară, gazul natural lichefiat şi alte soluţii alternative.

Cea mai mare provocare economică pe frontul de acasă, am susţinut eu, era înaintarea în vârstă a „generaţiei explozive”, numărând treizeci de milioane de oameni. Pensionarea lor nu mai era undeva în orizontul îndepărtat, aşa cum fusese atunci când mă implicasem pentru prima oară în reforma asigurărilor sociale, sub preşedintele Reagan. Cei mai vârstnici americani din această generaţie urmau să împlinească şaizeci peste şase ani, iar presiunile financiare asupra sistemului vor deveni extrem de mari în deceniile de după 2010. Sistemul asigurărilor sociale şi al celor medicale de stat Medicare

vor avea nevoie de revizuiri majore, ca să rămână solvabile şi eficiente pe un termen atât de lung.

Dick mi-a dat clar de înţeles că politica economică internă nu va face parte din domeniul lui. Cu toate acestea, ar fi fost curios să-mi afle ideile; m-a ascultat cu mare atenţie şi în repetate rânduri şi-a luat notiţe, despre care am presupus că probabil le va transmite mai departe.

În acele ultime zile din decembrie şi în primele zile ale lui ianuarie, mi-am îngăduit un pic de reverie, imaginându-mi că acesta ar fi fost, probabil, guvernul care-ar fi luat naştere dacă Gerald Ford ar fi reuşit să adune acel unu la sută din voturile necesare pentru a i-o lua înainte lui Jimmy Carter, ajungând astfel la un al doilea mandat. Mai mult decât atât, era pentru prima oară din 1952 încoace când Partidul Republican izbutise să câştige nu doar Casa Albă, ci şi majoritatea în ambele camere ale Congresului. (Senatul era în fapt împărţit jumătate-jumătate între republicani şi democraţi, dar ca preşedinte al Senatului, Cheney va deţine votul hotărâtor în caz de egalitate.) Mă gândeam că aveam ocazia unică şi ideală de-a avansa idealurile unei guvernări eficiente, conservatoare fiscal, şi ale unor pieţe libere. Reagan adusese conservatorismul înapoi la Casa Albă în anul 1980; Newt Gingrich îl adusese înapoi în Congres în anul 1994. Dar nimeni nu-l pusese la un loc, ca tot unitar, aşa cum această nouă administraţie avea acum şansa s-o facă.

Mă puteam aştepta, plin de optimism, la cel puţin patru ani de conlucrare colegială cu mulţi dintre cei mai buni şi mai străluciţi guvernanţi, oameni cu care împărtăşisem multe experienţe de viaţă memorabile. Iar într-un plan personal, aşa sau şi petrecut lucrurile. Dar în chestiuni de politică, aveam curând să-i văd pe prietenii mei cum schimbă macazul, luând-o în direcţii neaşteptate. Ideile oamenilor – şi, uneori, idealurile lor – se schimbă de-a lungul anilor. Eu eram cu totul altă persoană decât cea care se vedea pentru prima oară scăldată în strălucirea

Casei Albe, acum un sfert de secol. La fel erau şi vechii mei prieteni: nu ca personalitate sau caracter, dar în privinţa opiniilor despre cum merg lucrurile în lume, şi, ca atare, ce anume este important.

În săptămânile dinaintea instalării oficiale în funcţie a noului preşedinte, FOMC-ul se străduia să înţeleagă un tablou complicat: încetinirea bruscă a ritmului în economia noastră de 10 trilioane de dolari pe an şi implicaţiile pentru Fed ale imenselor excedente guvernamentale curente. Atunci când s-a reunit, în ziua de după întâlnirea mea cu preşedintele ales, pe ordinea de zi prioritatea era declinul economic.

Recesiunile sunt greu de previzionat, pentru că, în parte, au ca vector un comportament iraţional. De obicei, sentimentul general cu privire la perspectivele economice nu se modifică liniar, trecând de la optimism la neutralitate şi apoi la pesimism; e mai degrabă ca spargerea unui baraj, când apele se tot adună şi presează, până când încep să apară fisuri şi barajul se rupe. Torentul rezultat mătură din calea lui orice frânturi de optimism încrezător şi nu mai rămâne decât frica. Se părea că ne confruntăm tocmai cu acest gen de breşă. Ca să-l citez pe Bob McTeer, şeful Rezervei Federale din Dallas:

— Cam peste tot lumea vorbeşte deschis despre cuvântul acela care începe cu R.

Am decis împreună că, în cazul în care condiţiile nu se îmbunătăţesc în următoarele două-trei săptămâni, ratele dobânzii va trebui să coboare. Pentru moment, poziţia noastră se va rezuma la a ne exprima pur şi simplu preocuparea. Aşa cum s-a spus în declaraţia noastră publică: „Comitetul va continua să monitorizeze atent evoluţia situaţiei economice… Balanţa riscurilor înclină în principal spre condiţii care ar putea genera slăbiciune economică în viitorul apropiat”. Sau, aşa cum a tradus maliţios unul dintre membrii comitetului:

— Încă n-am intrat în panică.

După două săptămâni, devenise limpede ca lumina zilei că tendinţa de declin n-avea de gând să se modifice în sens pozitiv. Pe data de 3 ianuarie, prima zi lucrătoare din noul an, ne-am reunit din nou, în cadrul unei teleconferinţe şi am redus cu o jumătate de punct procentual dobânda la fondurile federale, aducând-o la 6 procente. Presa a luat-o ca pe-o mişcare surprinzătoare, cu toate că tăcuserăm aluzii la o asemenea posibilitate încă dinainte de Crăciun, dar nu era o problemă: Fed-ul reacţiona la ceea ce se întâmpla pe piaţă şi în economie.

De fapt, noi ne gândeam că această reducere s-ar putea să nu fie decât prima, din multele care se vor dovedi necesare pentru stabilizarea economiei. Eu le-am spus membrilor comitetului că, din câte îmi dădeam eu seama, eventualele reduceri ulterioare s-ar putea să trebuiască să fie operate mai repede decât de obicei. Aceeaşi tehnologie care impulsiona creşterea productivităţii s-ar putea să fie şi un factor de accelerare a procesului de ajustare ciclică. O economie în care producţia se desfăşoară exact la timp are nevoie de o politică monetară implementată exact la timp. Într-adevăr, acesta avea să fie raţionamentul nostru, reducând dobânda-cheie cu încă o jumătate de punct procentual înainte de-a se termina luna ianuarie, şi din nou în martie, aprilie, mai şi iunie aducând-o până la nivelul de 3, 75 la sută.

Cealaltă problemă care se prefigura ameninţător în faţa FOMC-ului era dispariţia datoriei publice interne. Oricât de ciudat ar putea părea acest lucru, privit în retrospectivă, în ianuarie 2001 posibilitatea era cât se poate de reală. Aproape un deceniu de creştere susţinută a productivităţii şi de disciplină bugetară adusese guvernul Statelor Unite în postura de a genera surplusuri „cât vezi cu ochii”, ca să împrumut exprimarea folosită de David Stockman, directorul pentru buget al preşedintelui Reagan, când estima deficitele viitoare în urmă cu aproape două decenii. Chiar şi luând în calcul recesiunea care era

posibil să se instaleze în acest moment, Biroul pentru Buget al Congresului (Congressional Budget Office – CBO), un organism nepartinic, se pregătea să-şi ajusteze în plus estimarea excedentului, până la aiuritoarea cifră de 5, 6 trilioane de dolari în zece ani. Ceea ce însemna cu 3 trilioane mai mult decât previziunea CBO din 1999, şi cu un trilion mai mult decât prognozase în iulie trecut.

Întotdeauna am avut dubii faţă de posibilitatea ca excedentele bugetare să persiste. Dată fiind tendinţa inerentă a politicienilor de-a comite derapaje în partea de cheltuieli a bugetului, nicidecum în cea a economiilor, mi-era greu să-mi închipui Congresul acumulând altceva decât deficite. Scepticismul meu cu privire la continuitatea excedentelor fusese şi motivul pentru care, cu un an şi jumătate înainte, îi îndemnasem pe parlamentari să amâne reducerea de impozit cu aproape 800 de miliarde de dolari pe an, pe care în cele din urmă o respinsese prin veto preşedintele Clinton.

Trebuia totuşi să recunosc că printre economiştii şi statisticienii pe care eu îi respectam – nu doar din cadrul CBO, ci şi de la Oficiul Administrativ-Bugetar, de la Trezorerie şi de la Fed – se crease opinia unanimă conform căreia, în condiţiile politicii curente, excedentele vor continua să se adune. Se părea că saltul de productivitate pe care-l declanşase revoluţia tehnologică ajunsese să dea peste cap vechile ipoteze. Pe măsură ce se acumulau dovezi privind evoluţia neabătută a acestui surplus, eu aveam o senzaţie ciudată, de parcă aş fi pierdut ceva. Modelul economic pe care-l purtam eu în cap părea acum depăşit. În fapt, Congresul nu cheltuia banii mai repede decât îi încasa Trezoreria. Să se fi schimbat natura umană? De luni întregi mă tot luptam cu ideea că s-ar putea să fie adevărat – nici nu mai ştiam în ce să cred: în vechile mele teorii nebuneşti sau în ochii care pot să mă înşele?!

Şi colegii mei din FOMC păreau cam dezorientaţi. La ultima noastră şedinţă din ianuarie, petrecuserăm ceasuri

întregi chinuindu-ne să ne imaginăm cum ar trebui să acţioneze Fed-ul într-o minunată lume nouă a datoriei federale minimale. Bineînţeles că înlăturarea poverii datoriei ar fi o evoluţie fericită pentru ţara noastră, dar, în acelaşi timp, ar ridica o mare problemă pentru Rezerva Federală. Principala noastră pârghie de politică monetară o constituia vânzarea şi cumpărarea valorilor de stat – biletele de tezaur ale Unchiului Sam. Dar, pe măsură ce datoria se vedea achitată, aceste valori vor deveni tot mai puţine ca număr, obligând Fed-ul să caute un nou set de active cu care să efectueze politica monetară. Timp de aproape un an, economiştii şi operatorii de piaţă ai Fed-ului studiaseră intens această problemă, privind ce alte valori mobiliare am putea vinde şi cumpăra.

Unul dintre rezultate a fost un studiu foarte dens, întins pe 380 de pagini, care ne-a aterizat cu un zgomot înfundat pe mesele de lucru în ianuarie. Vestea bună era că nu trebuia să fim traşi pe dreapta; vestea proastă era că nimic nu prea putea să înlocuiască piaţa biletelor de tezaur, din punctul de vedere al mărimii, lichidităţii şi lipsei de riscuri. Pentru a putea aplica o politică monetară, conchidea raportul, Fed-ul va trebui să înveţe cum să gestioneze un portofoliu complex, alcătuit din obligaţiuni municipale, obligaţiuni ale guvernelor străine, titluri garantate cu ipoteci, credite structurale licitate şi alte instrumente de îndatorare. Era o perspectivă copleşitoare. „Mă simt de parcă aş fi Alice în Ţara Minunilor”, spusese Cathy Minehan, preşedinta Băncii Rezervei Federale din Boston, atunci când s-a ridicat prima oară problema, şi cu toţii ne-am dat seama imediat ce vrea să spună. Simplul fapt că aveam această discuţie demonstra cât de profund şi de rapid consideram noi că s-ar putea să se schimbe peisajul economic.

Tot excedentul a fost cel care ne-a incitat, pe Paul O'Neill şi pe mine, în discuţiile pe care le-am avut în luna ianuarie, când ne-am întâlnit să facem schimb de idei

asupra bugetului. Amândoi ştiam, desigur, că estimarea avansată de CBO, respectiv 5, 6 trilioane de dolari de-a lungul a zece ani, trebuie să fie împărţită pe capitole. Aproximativ 3, 1 trilioane vor fi bani de neatins – rezervaţi pentru asigurările sociale şi cele medicale Medicare. Astfel rămâneau, în teorie, fonduri utilizabile de 2, 5 trilioane de dolari. Reducerea majoră a impozitelor reprezentase, bineînţeles, cheia de boltă a campaniei prezidenţiale desfăşurate de George Bush, care se distanţase de tatăl lui, promiţând încă de la bun început:

— Aceasta nu înseamnă doar „Fără impozite noi”. Aceasta înseamnă „reduceri de impozite, aşa să-mi ajute Dumnezeu”.

Reducerea impozitelor era prioritară şi cea mai bună modalitate de utilizare a excedentului, a afirmat Bush, respingând poziţia lui Al Gore, care spunea că priorităţi tot atât de importante ar trebui să fie achitarea datoriei publice şi crearea de programe sociale. Aşa cum a spus-o chiar Bush, în cadrul primei lor înfruntări electorale directe:

— Adversarul meu crede că excedentul este alcătuit din banii guvernului. Eu nu sunt de aceeaşi părere. Eu cred că aceşti bani îi aparţin poporului truditor al Americii.

Luându-şi ca model o pagină din doctrina lui Reagan, el propunea o uriaşă reducere de 1, 6 trilioane de dolari, etapizată pe zece ani, în cadrul tuturor tranşelor de impozitare. Al Gore îşi făcuse campanie cu o reducere fiscală de 700 de miliarde.

În contextul unui excedent curent atât de mare, o reducere fiscală de vreun fel sau altul era o idee de bun-simţ, am căzut de acord O'Neill şi cu mine. Aşa cum a subliniat el, taxele şi impozitele dădeau acum peste 20 la sută din PIB, faţă de o medie istorică de 18 la sută. Dar mai erau de luat în consideraţie şi alte moduri concurente de utilizare. Achitarea datoriei guvernamentale era cea mai importantă dintre toate – Al Gore avusese dreptate în

această privinţă. Datoria federală către public, aşa cum este ea numită în termeni tehnici, se ridica acum la 3, 4 trilioane de dolari; peste 2, 5 trilioane din această sumă erau considerate „reductibile”, adică datorii care se puteau achita pe loc (datoria ireductibilă cuprinde obligaţiunile de economii şi alte titluri de valoare pe care investitorii ar refuza să le vândă).

Un alt element important de pe lista noastră de dorinţe era reforma asigurărilor sociale şi a celor medicale Medicare. De multă vreme tot speram eu să văd asigurările sociale transformate într-un sistem de conturi private; pentru a putea lansa o asemenea schimbare de amploare, respectând în paralel şi obligaţiile deja existente pentru lucrătorii şi pensionarii din prezent, ar fi fost nevoie probabil de un trilion de dolari în fonduri suplimentare, ca plată în avans. Iar la ora actuală, ţara nu începuse nici măcar să se gândească la cum va face faţă costurilor în permanentă creştere ale asigurărilor medicale de stat. Pe vremea când conduceam comisia preşedintelui Reagan pentru reforma asigurărilor sociale, în urmă cu aproape douăzeci de ani, noi scoseserăm din discuţie această problemă, dar acum, odată cu înaintarea în vârstă a „generaţiei explozive”, ea începea să devină urgentă. Am semnalat faptul că, prin previzionarea unor excedente pe zece ani de-acum încolo, statisticienii pun la socoteală o mulţime de pui care n-au ieşit din găoace. Ce se va întâmpla dacă acele surplusuri nu se vor materializa?

O’Neill avea şi el, în privinţa deficitelor, o viziune la fel de sumbră ca şi mine. Soluţia propusă de ei au fost „piedicile de siguranţă” – condiţionări adăugate la orice noi prevederi de cheltuieli bugetare şi reduceri fiscale, care să amâne sau să diminueze aplicarea lor, în caz că excedentul dispare. S-ar putea să meargă, un mecanism sau altul de limitare, am fost eu de acord. Una dintre cele mai importante realizări ale Congresului şi ale ultimelor două administraţii fusese aceea că făcuseră din

echilibrarea bugetului o lege nescrisă – legea pământului. Guvernarea funcţiona acum în baza aşa-numitei reguli „dai din ce ai”: dacă adăugai un program de cheltuieli, trebuia să vii cu o sursă de fonduri pentru el, fie prin majorarea taxelor, fie prin reducerea altor cheltuieli.

— Nu vom mai ajunge iarăşi pe roşu, am declarat eu.

Evenimentele din ianuarie s-au derulat foarte repede, într-adevăr. Pregătirile pentru instalarea unei noi administraţii şi a unui nou Congres sunt întotdeauna un prilej de agitaţie frenetică, iar în anul acela au fost de două ori mai haotice – din cauza disputei prelungite asupra rezultatului final al cursei prezidenţiale, Bush şi echipa lui de tranziţie n-au avut la dispoziţie decât şase săptămâni, în locul celor zece uzuale, ca să se pregătească pentru ziua investirii.

Impozitele reprezentau, precum era de aşteptat, chestiunea cea mai arzătoare la ordinea zilei. Într-o discuţie particulară purtată la mijlocul lui ianuarie, Cheney ne-a spus, lui O’Neill şi mie, că, după alegerea lui atât de contestată, Bush considera că este crucial pentru el să obţină o victorie clară în privinţa reducerii fiscale pe care-o propusese. Ceea ce venea să confirme, în mintea mea, tonul tranşant pe care-l adoptase Cheney într-un interviu la televiziune, duminică dimineaţă, cu câteva săptămâni în urmă:

— Aşa cum a declarat foarte răspicat preşedintele ales Bush, el a candidat pe o platformă precisă, care a fost foarte atent alcătuită; este programul lui, şi este agenda lui de priorităţi, şi nu avem nici cea mai mică intenţie să dăm înapoi faţă de ceea ce s-a promis.

Fiind de atâta vreme în cercurile de la Washington, am avut senzaţia că recunosc un tipar familiar. Promisiunile de campanie sunt punctul de plecare al fiecărei noi preşedinţii. Fiecare administraţie, în momentul în care îşi preia atribuţiile, înaintează propuneri de buget şi diverse alte planuri identice cu cele din campanie.

Problema cu transformarea acestor promisiuni în politici de acţiune, însă, este aceea că platformele se scriu în ideea unor percepţii politice care să ducă la victorie, nu în ideea unui efect optimal. Agenda de campanie este o hartă de parcurs încropită în grabă, pe baza condiţiilor din momentul respectiv; prin definiţie, ea nu poate constitui o politică în totalitate verificată pentru guvernarea efectivă. Invariabil vor exista alte forţe în cadrul aparatului de conducere al ţării – în cadrul Congresului şi al Executivului – care vor acţiona în chip de test al realităţii, verificând şi temperând planurile propuse. Ştiam acest lucru din proprie experienţă; lucrasem pentru Nixon în campania lui din 1968 şi pentru Reagan în 1980, şi nici într-un caz, nici în celălalt amalgamul de politici sau prognoze nu reuşise să supravieţuiască primelor săptămâni de funcţionare ale noii administraţii.

Nu am prevăzut cât de diferită va fi Casa Albă a lui George W. Bush. Poziţia lor era: „Asta am promis, asta vom face”, şi chiar vorbeau serios, *ad litteram*. Nu puneau deloc preţ pe dezbaterea riguroasă a politicilor economice sau pe cântărirea atentă a consecinţelor pe termen lung. Aşa cum a spus însuşi preşedintele, în faţa lui O’Neill, câteva luni mai târziu, respingând o sugestie de îmbunătăţire a planului administraţiei pentru reforma asigurărilor sociale:

— Nu cu abordarea asta am mers în campanie.

Prietenul meu s-a trezit curând în postura celei de-a cincea roţi la căruţă; spre marea mea dezamăgire, formarea politicilor economice sub administraţia Bush a rămas ferm în mâinile personalului de la Casa Albă.

Excedentul a fost prima problemă de pe ordinea de zi a Comisiei pentru Buget a Senatului, atunci când s-a întrunit prima dată noul Congres. Aşa am ajuns eu să stau sub luminile orbitoare ale unei săli de audiere, în dimineaţa zilei de joi, 25 ianuarie, şi pe cale să aprind fitilul unei teribile explozii politice.

Întrebările de bază erau, aşa cum a observat preşedintele comisiei Pete Domenici, în discursul cu care m-a întâmpinat, dacă excedentul estimat pe termen lung va fi unul tranzitoriu sau permanent, şi, în cazul în care va continua să crească, „Ce facem cu el?”. Răspunsul meu din anii anteriori fusese întotdeauna foarte simplu: „Plătiţi datoria”, dar acum, excedentele previzionale erau atât de mari, încât achitarea datoriei se va încheia în doar câţiva ani, foarte puţini. Iar excedentul va continua. Statisticienii de la CBO estimau acum excedentele rezultate din politica actuală la 281 de miliarde de dolari în 2001, 313 miliarde în 2002, 359 de miliarde în 2003 şi aşa mai departe. Presupunând că nu va apărea nicio modificare majoră a politicii fiscale, CBO se aştepta ca datoria reductibilă să fie integral achitată până în anul 2006; orice excedent de după aceea trebuia să fie păstrat sub forma unor active altele decât cele federale. În anul 2006, excedentul va depăşi pragul celor 500 de miliarde, după care în fiecare an se va revărsa un surplus de peste o jumătate de trilion de dolari în vistieria Unchiului Sam.

Contemplând această perspectivă, mă simţeam aproape copleşit: 500 de miliarde de dolari înseamnă o acumulare aproape inimaginabil de mare, aproximativ echivalentă cu activele combinate ale celor mai mari cinci fonduri de pensii din America, puse unele peste altele *în fiecare an*. Ce-o să facă Trezoreria cu atâta amar de bani? Unde o să-i investească?

Singurele pieţe private suficient de mari încât să absoarbă asemenea sume sunt cele pentru acţiuni, obligaţiuni şi active imobiliare, în Statele Unite şi în străinătate. M-am surprins încercând să-mi imaginez cum vor deveni oficialii guvernamentali americani cei mai mari investitori din lume. Mă mai izbisem o dată, înainte, de această posibilitate, şi noţiunea mi se păruse cu adevărat înfricoşătoare. În urmă cu doi ani, preşedintele Clinton propusese să investim 700 de miliarde de dolari din

fondurile de asigurări sociale pe piaţa acţiunilor. În ideea de a împiedica amestecul politic în deciziile investiţionale, el sugerase crearea unui mecanism administrat de entităţi private, care să se îngrijească de aceste fonduri. Dar cu o asemenea pârghie financiară aflată la dispoziţia guvernanţilor, îmi puteam lesne închipui abuzurile care s-ar putea produce sub cineva ca Richard Nixon sau Lyndon Johnson. Aşa cum am declarat în faţa Comisiei pentru Legislaţie

Fiscală a Camerei, eu nu credeam să fie „fezabil politic să punem nişte fonduri atât de substanţiale la adăpost de dirijarea guvernamentală”. Spre marea mea uşurare, Clinton a renunţat la idee curând după aceea. Şi totuşi, uite că acum era foarte probabil să fie din nou pusă pe tapet.

Luând în consideraţie toate aceste lucruri, am ajuns la o concluzie neînduratoare: excedentul cronic poate fi aproape tot atât de destabilizator ca un deficit cronic. Rambursarea datoriei nu va fi de ajuns. Am decis să propun un mod prin care Unchiul Sam să-şi plătească obligaţiile, în aşa fel încât să nu mai rămână decât foarte puţini bani în plus, ori chiar deloc, în momentul stingerii datoriei. Cheltuielile va trebui să fie majorate sau impozitele diminuate, iar mie mi se părea foarte clară direcţia de preferat. Eu dintotdeauna m-am temut că, din clipa în care te-ai pornit să faci cheltuieli, îţi va fi greu să te opreşti. Lucru care nu este valabil decât în mult mai mică măsură pentru reducerile fiscale.[58] Mai mult decât atât, diminuarea impozitelor uşurează povara de pe umerii agenţilor economici, existând astfel posibilitatea de lărgire a bazei de impozitare. Am fi putut, într-o altă variantă, să mai aşteptăm vreo doi-trei ani, iar dacă excedentul continua, să tăiem masiv din impozite, pentru eliminarea lui. Dar nu exista nicio cale prin care să aflăm de pe acum

---

58 Nu există limită superioară pentru cheltuieli, dar încasările din taxe şi impozite nu pot să coboare sub zero. [N. a.)

dacă opţiunea respectivă se va dovedi una prudentă la momentul de atunci; dacă inflaţia va fi devenit presantă, reducerile fiscale vor sfârşi prin a stimula o economie deja supra-încălzită. Singurul curs de acţiune care realmente mă atrăgea era să intervenim acum, pentru a aşeza politica fiscală pe ceea ce eu numeam „un plan înclinat” care să conducă la un buget echilibrat. Ceea ce ar fi presupus să etapizăm eliminarea treptată a excedentelor de-a lungul următorilor câţiva ani, printr-o combinaţie de reduceri fiscale şi de reforme aduse sistemului de asigurări sociale.

Două propuneri legislative pentru reducerea impozitelor se aflau deja pe masă. În prima zi de lucru a noului Congres, senatorii Phil Gramm şi Zell Miller prezentaseră un proiect de lege care îngloba planul reducerii cu 1, 5 trilioane de dolari din campania lui Bush, iar liderul minorităţii din Senat, Tom Daschle, prezentase un plan ceva mai modest, de numai 700 de miliarde. Oricare dintre cele două ar fi servit la fel de bine obiectivului meu de împuţinare a excedentului, lăsând în acelaşi timp fonduri suficiente pentru reforma asigurărilor sociale.

Bineînţeles, undeva în străfundul minţii mele dăinuia încă teama că parlamentarii şi Executivul s-ar putea să depăşească iarăşi limita, cheltuind peste măsură, sau că veniturile vor începe pe neaşteptate să se diminueze, oricare dintre aceste variante fiind de natură să provoace revenirea în forţă a deficitelor. Aşadar, când mi-am redactat depoziţia, am avut mare grijă să includ şi ideea lui Paul O’Neill, de condiţionare clară a reducerilor fiscale. Le-am cerut parlamentarilor să se gândească la „clauze care să limiteze măsurile de reducere a excedentului, în cazul în care ţintele specificate pentru excedentul bugetar şi datoria federală nu vor fi atinse”. Dacă excedentele cronice nu vor apărea conform prognozei, atunci trebuie să se renunţe la reducerile de impozit sau la majorările de cheltuieli nou legiferate.

Nu puteam clinti din loc convingerea, formată de-a lungul a multe decenii, că prejudecăţile din sistemul nostru politic favorizează deficitele. Prin urmare, am fost precaut să-mi termin declaraţia cu un avertisment foarte clar: „În euforia care înconjoară acum chestiunea excedentelor, nu e deloc greu să ne imaginăm riscul de destrămare rapidă a cumpătării fiscale atât de greu dobândite. Trebuie să rezistăm tentaţiei de a adopta politici care ar putea reînvia pe loc deficitele din trecut, precum şi dezechilibrele fiscale care le-au urmat”.

Comisiei pentru Buget i s-a pus la dispoziţie o copie după luarea mea de cuvânt cu o zi înainte, aşa cum procedam adeseori în cazul depoziţiilor complexe care nu aveau o influenţă directă asupra pieţelor financiare. Am fost surprins, miercuri după-masă, să primesc un telefon de la Kent Conrad, un parlamentar din Dakota de Nord şi cel mai vechi membru al Comisiei din partea democraţilor. A întrebat dacă pot să trec pe la el pe la birou, ca să stăm de vorbă. Fost membru al comisiei pentru legislaţie fiscală, Conrad era senator de când eram eu preşedinte al Fed-ului, şi avea o reputaţie de conservatorism fiscal. După ce mi-a mulţumit că mi-am găsit timp ca să-l întâlnesc, senatorul a trecut direct la subiect.

— Sunteţi pe cale să stârniţi o încăierare generală, pentru un os de ros, a spus el. De ce susţineţi reducerea de impozite a lui Bush?

El a prezis că depoziţia mea nu numai că va asigura trecerea în parlament a propunerilor Casei Albe, ci va încuraja Congresul şi să pună în pericol fragilul consens asupra disciplinei fiscale pe care şi-l edificase de-a lungul anilor.

— Nici vorbă să spun aşa ceva, în niciun caz, am replicat eu, subliniind faptul că mărturia mea sprijinea o reducere de taxe care să înlăture o parte din excedent, dar nu neapărat cea propusă de preşedinte.

Ţelurile mele ultime continuau să fie reducerea

datoriei publice şi un deficit zero. I-am prezentat senatorului pe îndelete analiza mea cu privire la spectaculoasa schimbare de perspectivă asupra excedentului, explicându-i că sporul de productivitate, conform opiniei mai tuturor analiştilor, părea să se menţină pe o curbă în permanentă ascensiune – sau măcar pe una crescătoare pentru anii imediat următori. Fapt care modificase fundamental previziunile referitoare la venituri. În final, am fost de acord cu el că rămânea de-o importanţă crucială să punem accentul pe cumpătarea fiscală şi m-am oferit de bunăvoie să dezvolt ideea necesităţii unui mecanism de siguranţă, aidoma piedicilor lui O'Neill, dacă senatorul mă va întreba despre acest lucru în cursul sesiunii de întrebări.

Când am plecat, vedeam bine că senatorul Conrad nu era pe deplin mulţumit de acest răspuns, dar nici el nu mă convinsese pe mine că parlamentul va acţiona doar pe baza spuselor mele. Politicienii n-au stat niciodată pe gânduri, în trecut, dacă să-mi desconsidere sau să-mi ignore recomandările, atunci când aşa le dictau interesele proprii. Nu-mi amintesc să fi reuşit să-i întorc din drum atunci când am pledat pentru reducerea beneficiilor de asigurări sociale. N-aveam nici cea mai mică intenţie să ţin partea cuiva, în a aprecia a cui reducere fiscală e mai bună; aşa cum i-am spus senatorului Domenici a doua zi de dimineaţă, în cadrul audierii, atunci când el mi-a cerut să girez planul lui Bush, aceasta era în mod fundamental o chestiune politică. Eu eram un analist, nu un politician; slujba mea chiar că n-ar mai avea niciun haz dacă ar trebui să-mi fac griji pentru implicaţiile politice a tot ceea ce spuneam. Eu le ofeream ceea ce consideram a fi o viziune informată de factură inedită, în speranţa că mărturia mea va adăuga o dimensiune definitorie importantă dezbaterii politice.

M-am întors apoi la Fed, după convorbirea cu senatorul, şi nici măcar o oră nu trecuse de când mă

aşezasem la masa mea de lucru, când am primit un telefon de la Bob Rubin.

— M-a sunat Kent Conrad, a spus el. A zis că trebuie să stau de vorbă cu tine, înainte ca tu să te prezinţi la audiere.

Bob nu-mi citise declaraţia, dar Conrad îi explicase în mare ce conţine, şi mi-a spus că împărtăşeşte o parte din motivele de îngrijorare ale senatorului. Cu o reducere masivă de impozit, a adăugat Bob, „riscul este să se piardă mentalitatea politică de disciplină fiscală”.

El şi cu mine trudiserăm ani de-a rândul ca să se ajungă la acel consens, aşa că l-am întrebat dacă ştie că eu totuşi prezint în continuare reducerea datoriei drept ţel suprem.

— Da, am înţeles acest lucru, mi-a răspuns el.

Şi-atunci, unde-i problema?

— Bob, cu care porţiune din depoziţia mea nu eşti tu de acord?

Pauză. Într-un târziu, l-am auzit spunând:

— Problema nu constă atât în ceea ce spui tu. Ci în modul cum vor fi percepute vorbele tale.

— Nu pot fi făcut responsabil pentru percepţiile oamenilor, am spus eu pe un ton vlăguit. Nu aşa funcţionează mintea mea. Nu poate să funcţioneze aşa.

S-a vădit în final că senatorul Conrad şi Rubin avuseseră dreptate. Depoziţia privitoare la reducerea impozitelor a inflamat spiritele în plan politic. Zarva a început chiar înainte ca eu să ajung fizic pe Capitol Hill: exemplare ale mărturiei mele ajunseseră cumva în posesia presei, iar *USA Today* din dimineaţa aceea publicase un titlu mare pe prima pagină: „Greenspan va susţine reducerea impozitelor”. În articolul însoţitor erau citaţi atât Conrad, cât şi Domenici, acesta din urmă confirmând că eu eram pe cale să-mi schimb poziţia în privinţa reducerii de taxe „pentru că excedentul este atât de

mare”.

Sala de audieri însăşi era mai plină decât o văzusem eu vreodată, cu douăzeci de senatori şi consilierii lor, un perete întreg de aparate de filmat, şi o mulţime de lume. Citirea depoziţiei mele a durat aproape o jumătate de oră, după care nu prea ştiam la ce să mă aştept. Senatorul Conrad a început prin a-mi mulţumi pentru ceea ce el a declarat a fi o abordare „foarte echilibrată” – un gest foarte elegant din partea lui, mi-am zis eu în sinea mea, dat fiind că nu schimbasem nici măcar un cuvinţel, după discuţia din ziua anterioară.

După care el a întrebat:

— Dacă am înţeles bine mărturia dumneavoastră, propuneţi să nu abandonăm disciplina fiscală?

— Absolut, domnule senator, am răspuns eu, angrenându-mă în micul *pas de deux* pe care chiar eu îl sugerasem cu o zi înainte şi continuând prin a-mi dezvolta opiniile privind necesitatea, în continuare stringentă, de a se reduce datoria publică şi de a se exercita cumpătare fiscală.

Apoi a venit rândul celorlalţi senatori, iar în cele două ceasuri care au urmat, întrebările s-au împărţit foarte precis după liniile de partid. Deşi ambele tabere propuneau o reducere fiscală, republicanii erau clar cei fericiţi să mă audă binecuvântând ideea.

— Cred că ştim deja destul de bine unde vrem să ajungem, a spus Phil Gramm, senator de Texas. Cu cât aprobăm mai repede bugetul, cu atât mai bine, şi să ne scăpăm de-o grijă!

Democraţii, în comentariile lor, şi-au exprimat în cea mai mare parte dezaprobarea.

— Sunteţi pe cale să declanşaţi panică, a spus Fritz Rollings, din Carolina de Sud.

Paul Sarbanes, din Maryland, i-a ţinut isonul:

— Presa n-ar greşi prea mult dacă ar publica

comentarii de genul „Greenspan dă la o parte capacul de pe oala cu smântână”.

Cel mai grăitor reproş a venit din partea senatorului cu cea mai îndelungată prezenţă în slujba parlamentului, Bob Byrd. Cu vorba lui tărăgănată din sud, el a început:

— Apoi, eu mi-s baptist. Noi avem o culegere de imnuri. Şi avem acolo un cântec despre ancora neclintită. Eu m-am tot uitat la dumneata, în perioada asta de expansiune economică, şi te-am considerat mereu un paznic de nădejde pentru ancora noastră. Te-am tot ascultat, în ultimii câţiva ani, spunând că trebuie să plătim odată datoria, că asta-i necesitatea de bază. Ţi-am dat crezare atunci, iar acum mă simt parcă năucit, văzând că acum ancora pare să se clatine din loc.

Remarcile de acest fel sunt cele pe care lumea nu le uită. După încheierea audierii, eu eram totuşi optimist că ideile pe care le avansasem – riscurile unor excedente prea mari, propunerea cu planul înclinat, noţiunea piedicilor de siguranţă – vor ajunge, în timp, să se bucure de atenţie, pe măsură ce procesul legislativ va înainta. Pentru moment, m-am resemnat însă cu ideea că mărturia mea se va vedea categorisită politic. Mai târziu, aveam să-i spun nevestei mele:

— Oare de ce sunt aşa de şocat că se face politică în parlament?...

Casa Albă n-a întârziat să-şi manifeste încântarea – preşedintele Bush însuşi a ieşit la întâlnirea cu presa din seara aceea, pentru a-mi califica mărturia drept „măsurată şi exact la obiect”. Ziarele importante au văzut şi ele în depoziţia mea o luare de poziţie politică. „Reducerile fiscale sunt inevitabile şi este logic pentru dl Greenspan să caute să evite un dezacord cu noua administraţie, în acest prim stadiu”, scria *Financial Times*. *New York Times* a afirmat că ajut Casa Albă cam la fel cum susţinusem şi iniţiativa de reducere a deficitului, luată de Clinton atunci când îşi începuse primul mandat, în 1993: „Exact la fel

cum sprijinul său prudent formulat în favoarea planului propus de dl Clinton a furnizat o nepreţuită acoperire politică... când [democraţii] au votat pentru majorarea impozitelor, girul său voalat de astăzi în favoarea unei relaxări fiscale le-a oferit republicanilor un nou impuls în direcţia celei mai mari reduceri de impozite, de la administraţia Reagan încoace”.

Citind toate aceste comentarii, am înţeles că, deşi nu fusese în intenţia mea să fac un gest politic, apreciasem greşit încărcătura emoţională a momentului. Abia ce ieşiserăm dintr-o criză constituţională pe seama unui rezultat al alegerilor – care nu este, mi-am dat eu seama în retrospectivă, chiar cel mai potrivit moment pentru a exprima o poziţie nuanţată, având la bază analize economice. Dar aş fi dat aceeaşi declaraţie şi dacă preşedinte ar fi fost Al Gore.

Am făcut tot ce mi-a stat în putere pentru a menţine în joc noţiunea piedicilor de siguranţă, în săptămânile care-au urmat. În cadrul audierilor parlamentare din februarie şi martie, am atras în mod repetat atenţia asupra caracterului prezumtiv al tuturor prognozelor, şi am continuat să bat toba în favoarea instalării măsurilor de siguranţă.

— Este absolut crucial să elaborăm strategii bugetare apte să facă faţă eventualelor dezamăgiri care ar putea apărea, am spus în faţa unei comisii a Camerei, pe 2 martie.

Câteva zile mai târziu, un mic grup bipartit de conservatori fiscali din Senat a convocat o conferinţă de presă şi a declarat că sistemul piedicilor de siguranţă era soluţia cea mai potrivită. Eu mă întâlnisem cu membrii acestui grup, cinci republicani şi şase democraţi, conduşi de Olympia Snow din Maine, şi îi încurajasem în demersul lor.

Numai că piedicile de siguranţă, s-a dovedit în final, n-au avut nicio clipă vreo şansă. Liderii ambelor partide

erau ostili ideii. În ziua depoziţiei mele, când reporterii l-au întrebat pe purtătorul de cuvânt al Casei Albe Ari Fleischer despre adăugarea unor măsuri de protecţie antideficit la reducerea fiscală a preşedintelui, acesta a răspuns sec:

— Trebuie s-o facem să devină o lege nescrisă *permanentă*.

Curând după aceea, revista *Time* l-a citat pe Karl Rove, analistul politic principal al administraţiei, spunând despre conceptul piedicilor de siguranţă că ar fi „născut mort, în ce-l priveşte pe preşedintele actual”. Iar atunci când preşedintele Bush şi-a prezentat oficial proiectul de buget pe anul 2002, în februarie, acesta cuprindea reducerea fiscală de 1, 6 trilioane de dolari, exact aşa cum o propusese în timpul campaniei. Şi liderii democraţi au respins conceptul piedicilor de siguranţă.

— N-ai nevoie de nicio măsură restrictivă dacă limitezi amploarea unei reduceri fiscale, a spus Daschle, liderul minorităţii din Senat.

La începutul lui martie, majoritatea republicană din Cameră a blocat în mod hotărâtor supunerea la vot a unui amendament privind măsurile de siguranţă şi Camera a aprobat reducerea fiscală a lui Bush practic fără nicio modificare. Când dezbaterea s-a mutat în Senat, piedicile restrictive nu şi-au mai atras niciun fel de sprijin suplimentar.

În final, Bush şi-a adjudecat victoria visată. Cifrată la 1, 35 trilioane de dolari, diminuarea de impozit care s-a conturat în cele din urmă era mai mică decât cea dorită de el, cam la jumătatea drumului între planul republicanilor şi cel al democraţilor. Dar era structurată à la Bush, sub forma unei ajustări în minus atotcuprinzătoare. Legea votată n-a inclus decât un singur element major care nu făcuse parte din planul iniţial: o diferenţă de returnat contribuabililor, destinată să le dea înapoi aproape 40 de miliarde de dolari din excedentul pe anul 2001. Dispoziţia

prevedea ca fiecare familie realizatoare de venit să primească până la 600 $, în funcţie de cât impozit pe venit achitase în anul precedent. Congresul a aprobat „reducerea lui Bush”, cum a ajuns să fie denumită, ca stimul pe termen scurt menit să îmboldească economia să iasă din lâncezeală.

— Contribuabilii americani vor avea mai mulţi bani în buzunar, a declarat preşedintele, iar economia va primi o binemeritată injecţie revitalizantă.

Preşedintele a semnat decretul de promulgare a legii pe data de 7 iunie – un timp record, pentru o iniţiativă bugetară importantă. Îmi doream să fiu optimist în privinţa efectului noii legislaţii. Va diminua treptat excedentele, înainte ca acestea să devină periculoase. Şi, cu toate că reducerea fiscală nu fusese proiectată ca stimul pe termen scurt – economia nici n-avea nevoie de aşa ceva, atunci când oamenii lui Bush o concepuseră în timpul campaniei –, printr-o întâmplare norocoasă s-ar fi putut să aibă şi acest efect. Între timp, venise şi momentul potrivit pentru aşa ceva.

Regretul meu privind eliminarea din lege a piedicilor de siguranţă avea să devină însă curând foarte acut. În doar câteva săptămâni, s-a dovedit că greşisem atunci când renunţasem la scepticismul meu faţă de excedentul neîntrerupt. Acele prognoze optimiste pe zece ani erau în realitate complet eronate.

Nici nu apucaseră cecurile cu reducerea de impozit a lui Bush să fie puse la poştă, când, brusc şi inexplicabil, veniturile federale au luat-o în jos. Fluxul impozitelor pe venit plătite de persoanele fizice, cu ajustarea sezonieră a Departamentului Comerţului, a început să indice diferenţe în minus de miliarde de dolari. Multlăudatul excedent, încă substanţial la momentul când Bush semnase reducerea fiscală, în iunie, previzionat să continue neabătut timp de mulţi ani de-acum înainte, s-a topit efectiv peste noapte. Cu începere din iulie, cifrele în roşu s-au întors, şi acolo au

rămas.

Luaţi complet pe neaşteptate, această schimbare i-a făcut pe cei mai buni statisticieni ai noştri să dea din umeri neputincioşi; experţii bugetari au avut nevoie de multe luni de zile, centralizând zeci de milioane de declaraţii de venit, pentru a-şi da seama ce s-a întâmplat. Diferenţa în minus a veniturilor era în mod evident o reflectare a declinului continuu şi de mare amploare de pe piaţa acţiunilor. (între ianuarie şi septembrie 2001, indicele S & P 500 îşi pierduse peste 20 la sută din valoare.) Acest fapt a determinat o scădere pronunţată a impozitelor pe câştigurile de capital şi pe exercitarea opţiunilor de vânzare a acţiunilor – un declin mult mai abrupt decât cel previzionat de experţi. Exact la fel de repede cum piaţa în creştere a boomului tehnologic generase excedentul, piaţa în coborâre a perioadei de după prăbuşirea dot-com-urilor îl făcuse să dispară fără urmă.

Cum era posibil ca prognozele să fie atât de colosal de greşite?! Panta destul de lină a declinului economic îi păcălise pe statisticieni, făcându-i să se aştepte la o scădere mai puţin drastică a încasărilor bugetare. Dar în 2002, amploarea colapsului era deja evidentă în cifre. În ianuarie 2001, Biroul pentru Buget al Congresului estimase încasări totale de 2, 236 trilioane de dolari pentru anul fiscal 2002. În august 2002, cifra respectivă se redusese la 1, 860 trilioane – o revizuire în jos cu 376 de miliarde, în optsprezece luni. Din banii aceia, 75 de miliarde reprezentau reducerea de impozite a lui Bush, iar 125 de miliarde, slăbirea activităţii economice. Restul de 176 de miliarde, o sumă năucitor de mare, reflecta ceea ce experţii bugetari numesc „modificări tehnice” – în limbaj codificat, lucruri care nu pot fi explicate prin ceea ce se petrece în economie sau în parlament, cum ar fi estimări mult prea umflate ale impozitelor provenite din câştiguri de capital.

ÎN LUNA SEPTEMBRIE A acelui AN, Bob Woodward

a venit la mine la birou ca să-mi ia un interviu pe tema stării economiei. Începuse să lucreze la un nou capitol pentru ediţia „de mase” a cărţii *Maestro*, bestsellerul lui despre mine şi Fed. I-am spus că mă intrigă modul cum evoluează recesiunea din 2001 – nu semăna cu absolut nimic din ceea ce văzusem eu vreodată. După pierderea bruscă a încrederii, în cursul lunii decembrie, şi declinul puternic al preţurilor acţiunilor din timpul verii, eu mă pregătisem sufleteşte pentru o scădere pronunţată a PIB-ului. Producţia industrială se diminuase cu 5 la sută pe parcursul anului. PIB-ul însă s-a menţinut pe poziţie. În loc să ne aflăm în fundul unei văi adânci, noi eram pe un platou, (într-adevăr, se va vădi până la urmă că economia a izbutit să iasă la liman, chiar într-o uşoară expansiune pentru anul respectiv.)

Caracterul superficial al recesiunii a părut să fie o consecinţă a forţelor economice globale care duseseră în jos ratele dobânzii pe termen lung şi declanşaseră o creştere puternică a preţurilor la locuinţe în multe părţi ale lumii. În Statele Unite, locuinţele îşi sporiseră atât de mult valoarea, încât oamenii, simţindu-se cu buzunarele pline, păreau mai dispuşi să cheltuiască. Acest lucru, cuplat cu creşterea susţinută a productivităţii, părea să fi conferit economiei americane un grad cu totul nou de efervescenţă.

Aşadar, a spus Woodward, încercând să tragă o concluzie, „poate că povestea economiei în acest an este una a dezastrului evitat, mai degrabă decât una a declinului”.

— E prea devreme ca să ne putem pronunţa, am răspuns eu. Până ce toată povestea nu se aşază într-un tipar plicticos, n-ai cum să-ţi dai seama.

Conversaţia aceasta nu se deosebea prea mult de alte zeci de discuţii particulare pe care le avusesem cu reporterii în cursul verii – mai puţin semnificaţia momentului. Era ziua de joi, 6 septembrie, chiar înainte de

plecarea mea la o reuniune internaţională a bancherilor, în Elveţia. Data de întoarcere înscrisă pe biletul meu de avion era marţi, 11 septembrie.

U Naţiunea pusă I la grea încercare

Timp de un an şi jumătate, după 11 septembrie 2001, am fost în purgatoriu. Economia s-a descurcat să meargă înainte, dar creşterea i-a fost nesigură şi anemică. Firmele şi investitorii se simţeau împresuraţi de pericole. Crizele care au urmat imediat în primele câteva luni – vânătoarea suspecţilor din reţeaua Al-Qaeda, atentatele cu antrax, războiul din Afghanistan – au cedat locul stresului, mai puţin acut, din efortul de-a face faţă anxietăţilor şi costuri lor securităţii interne. Falimentul corporaţiei Enron, în decembrie 2001, a accentuat starea de incertitudine şi deprimare; a declanşat un val întreg de scandaluri contabile şi prăbuşiri în faliment, dând la iveală lăcomia contagioasă şi fărădelegile care reprezenta seră partea întunecată a formidabilului boom economic.

Erau momente când parcă nu se mai termina cu veştile proaste: controversa pe tema finanţării campaniilor electorale, asasinatele comise de un lunetist la Washington, D.C., atentatul terorist cu bombă asupra cartierului cluburilor de noapte din Bali. În vara anului 2002, gigantul din telecomunicaţii Worldlom s-a prăbuşit cu zgomot, într-un nor de fraude contabile – la valoarea de 107 miliarde de dolari în active, era cel mai mare faliment din istorie.

Apoi a venit virusul H5N1 – o epidemie cu o boală mortală asemănătoare gripei, care a plecat din China şi care săptămâni de-a rândul a perturbat călătoriile de afaceri şi comerţul. În toată acea perioadă, fireşte, administraţia americană îşi înteţea atacurile împotriva lui Saddam Hussein, iar în martie şi aprilie 2003, invadarea Irakului şi răsturnarea de la putere a lui Saddam au dominat copios prima pagină a ziarelor.

În spatele tuturor acestor lucruri stătea la pândă

teama de noi atacuri teroriste pe pământul Statelor Unite. În Washingtonul oficial, mai ales, era greu să scapi de senzaţia unei iminente ameninţări: peste tot vedeai noi bariere de trafic, puncte de control, camere de supraveghere şi gărzi de securitate înarmate până-n dinţi. În ce mă priveşte, se terminase cu mersul pe jos al ultimelor zeci de metri până la birou, prin faţa camerelor de filmat care preluau „indicatorul servietei"; în fiecare dimineaţă eram dus cu maşina spre garajul subteran al Fed-ului, straşnic păzit. Cei veniţi cu treabă la Fed, deşi li se permitea în continuare să parcheze acolo, trebuiau să aştepte până ce un câine dresat le amuşina maşinile, în căutare de explozibil – animalul urca efectiv cu totul în portbagaj.

Nu exista întrebare mai arzătoare la Washington decât: De ce nu apare al doilea atac? Dacă intenţia Al-Qaeda era să dea peste cap economia Statelor Unite, aşa cum afirmase Bin Laden, atacurile trebuia să continue. Societatea noastră era deschisă, graniţele noastre erau permeabile şi capacitatea noastră de-a detecta arme şi bombe rămânea redusă. Le-am pus această întrebare multor oameni, de la cele mai înalte niveluri ale guvernării, dar nimeni n-a părut să aibă un răspuns convingător.

Faptul că ne aşteptam la noi atacuri teroriste a afectat practic tot ceea ce făcea guvernul. Şi, inevitabil, balonul defensiv pe care-l creaserăm pentru a ne proteja instituţiile a influenţat toate deciziile. În 2002, noul program de securitate naţională era pregătit să restricţioneze în mod semnificativ toate libertăţile individuale, prin măsuri ca: înăsprirea cerinţelor de identificare, înmulţirea verificărilor de identitate, restrângerea călătoriilor şi limitarea spaţiului de strictă intimitate personală.[59] Liderii ambelor partide şi-au dat

59 Legea securităţii naţionaleîn sine nu era chiar atât de draconică, dar a restrâns realmente libertăţile civile, prin aceea că le-a facilitat autorităţilor posibilitatea de a respinge invocarea legii libertăţii de

concursul. Dar, văzând că nu mai apar alte atentate, politicienii s-au întors treptat la poziţiile lor anterioare evenimentelor din 11 septembrie cu privire la libertăţile civile, unii chiar mai repede decât alţii. Ar fi interesant de speculat cum ar arăta Statele Unite astăzi dacă ar mai fi existat şi un al doilea atac, un al treilea şi un al patrulea. Ar fi reuşit cultura noastră socială să reziste? Am fi fost capabili să ne păstrăm o economie viabilă, aşa cum au făcut israelienii, şi cum au făcut londonezii în toate acele decenii de atentate cu bombă comise de Armata Republicană Irlandeză? Aveam mare încredere că da, am fi reuşit… dar parcă întotdeauna există o umbră de îndoială.

Răspunsul Fed-ului la toată această atmosferă de incertitudine a constat în a ne păstra programul de diminuare susţinută a ratelor dobânzii pe termen scurt. Acesta a extins o serie de şapte reduceri pe care deja le făcuserăm la începutul anului 2001, pentru a atenua impactul crahului dot-com-urilor şi declinul general al pieţei acţiunilor. După atentatele din 11 septembrie, am redus dobânda la fondurile federale de încă patru ori, apoi încă o dată în toiul scandalurilor corporatiste din 2002. Până în luna octombrie a acelui an, dobânda fondurilor federale ajunsese la 1, 25 la sută, o cifră pe care mulţi dintre noi am fi considerat-o inimaginabil de redusă cu un deceniu în urmă. (într-adevăr, dobânzile nu mai fuseseră atât de scăzute de pe vremea lui Dwight Eisenhower.) Ca oficiali care-şi dedicaseră întreaga carieră luptei cu inflaţia, operarea reducerilor de acest fel ni se părea o experienţă hotărât foarte stranie. Şi totuşi, economia era indubitabil strânsă într-o menghină a dezinflaţiei – situaţia în care forţele pieţei se combină în aşa fel încât să ţină pe loc salariile şi preţurile, ceea ce face ca aşteptările privind

informare, prin impunerea de sancţiuni penale asupra oficialilor care dezvăluiau „informaţii critice despre infrastructură" obţinute de la companii private şi prin elaborarea unui program care va monitoriza existenţa de zi cu zi a cetăţenilor. [N. a.)

inflaţia şi deci ratele dobânzii pe termen lung s-o ia în jos.

Prin urmare inflaţia, cel puţin deocamdată, nu era o problemă. Între 2000 şi 2003, dobânzile pe termen lung au continuat să scadă – rata la biletele de tezaur pe zece ani s-a dus de la 7 procente la mai puţin de 3, 5. Era limpede că explicaţia ultimă trecea mult dincolo de ţărmurile americane, pentru că ratele dobânzilor pe termen lung din toată lumea se angajaseră pe o pantă descendentă. Globalizarea exercita un impact dezinflaţionist.

Am lăsat la o parte această chestiune de mai mare anvergură ca să ne luptăm cu cea mai urgentă dificultate care-i stătea în faţă Fed-ului: o economie slăbită. Ipoteza de lucru a FOMC era că preţurile în curs de creştere nu reprezentau o ameninţare iminentă şi că acest lucru ne asigura flexibilitatea de-a scădea dobânzile pe termen scurt.

Ajunşi în 2003 însă, lâncezeala economică şi dezinflaţia durau deja de-atâta timp, încât Fed-ul a trebuit să ia în consideraţie un pericol ceva mai exotic: un nivel în scădere al preţurilor – deflaţia. Aceasta era posibilitatea ca Statele Unite să intre pe o spirală incapacitantă la fel ca aceea pe care-o văzuserăm cum paralizează Japonia timp de treisprezece ani. Mie mi s-a părut a fi o chestiune extrem de îngrijorătoare. În economiile moderne, a căror migrenă cronică este inflaţia, deflaţia reprezintă o boală rară. La urma urmei, Statele Unite nu mai erau pe etalonul-aur. Nu-mi puteam imagina cum se poate să apară deflaţie în condiţiile unui sistem monetar fiduciar. Întotdeauna presupusesem că, dacă deflaţia ar fi părut iminentă, puteam să dăm drumul tiparniţelor de bani şi să scoatem pe piaţă oricâţi dolari ar fi fost nevoie pentru a stopa o spirală deflaţionistă. Acum nu mai eram chiar atât de sigur. Japonia îşi deschisese, la figurat vorbind, robinetul cu bani, împinsese spre zero ratele dobânzii şi înregistra un imens deficit bugetar, dar, cu toate acestea, nivelul preţurilor continuase să scadă. Japonezii păreau

incapabili să se desprindă din ghearele deflaţiei şi se temuseră foarte serios, probabil, că au intrat într-un gen de spirală descendentă la care n-a mai asistat nimeni din anii 1930 încoace.

Deflaţia s-a transformat într-un motiv de îngrijorare tot mai pronunţată în sânul Fed-ului. Deşi economia reuşise cu chiu cu vai o creştere reală de 1, 6 la sută a PIB-ului în 2002, era evident că se mişcă greu. Până şi companii foarte puternice, ca Aetna şi ZBE Communications, realizau profituri anemice, îşi concediau din oameni şi declarau că au mari dificultăţi în a introduce majorări de preţuri. Şomajul crescuse de la 4 procente spre finalul anului 2000 la 6 procente.

În şedinţa FOMC de la sfârşitul lunii iunie, când am votat să reducem mai departe ratele dobânzii, la un procent, deflaţia a reprezentat subiectul numărul unu la ordinea zilei. Am căzut de acord asupra reducerii, în ciuda părerii noastre unanime că economia nu avea încă nevoie, probabil, de o altă reducere a dobânzii. Piaţa acţiunilor începuse, în sfârşit, să-şi revină, iar prognozele noastre impuneau o creştere mult mai puternică a PIB-ului în a doua jumătate a anului. Totuşi, am mers înainte, pe baza ideii de echilibrare a riscurilor. Voiam să excludem posibilitatea unei deflaţii corozive; eram dispuşi să pariem pe riscul ca, prin reducerea dobânzii, să stimulăm apariţia unui balon economic, un boom inflaţionist de-un fel sau altul, pe care apoi vom fi obligaţi să-l rezolvăm. Am fost foarte mulţumit de modul cum cântăriserăm toţi factorii concurenţi. Numai timpul ne va arăta dacă am luat decizia corectă, dar măcar era o decizie pe care o luaserăm corect.

Cheltuielile de consum au dus în spate economia, prin starea generală de rău de după 11 septembrie 2001, iar ceea ce a dus în spate cheltuielile de consum au fost locuinţele. În multe părţi ale Statelor Unite, piaţa imobiliară rezidenţială, impulsionată de scăderea

dobânzilor la creditele ipotecare, începuse să înregistreze o creştere susţinută a valorilor. Preţurile de piaţă ale locuinţelor vechi au crescut cu 7, 5 la sută pe an în 2000, 2001 şi 2002, adică mai mult decât dublul ratei de creştere din anii anteriori. Construcţia de noi locuinţe nu numai că a atins un nivel record, ci s-a înregistrat şi un maxim istoric în numărul de case care şi-au schimbat proprietarii. Acest boom imobiliar a făcut să crească mult moralul naţiunii – chiar dacă nu voiai să-ţi vinzi casă, puteai să te uiţi în josul străzii şi să vezi cum locuinţele vecinilor se cumpărau la nişte preţuri exorbitante, ceea ce însemna că şi casa ta valora mai mult.

În prima parte a anului 2003, creditele ipotecare pe treizeci de ani coborâseră cu dobânda sub 6 la sută – cel mai scăzut nivel din anii 1960 încoace. Creditele ipotecare cu dobândă variabilă costau încă şi mai puţin. Acest lucru a dat un nou impuls vânzărilor de case, împingând preţurile şi mai sus. Faţă de anul 1994, proporţia americanilor care îşi cumpărau cel puţin o locuinţă crescuse în ritm accelerat. În 2006, aproape 69 la sută din familii erau proprietare pe locuinţa ocupată, în creştere faţă de 64 la sută în 1994 şi 44 la sută în 1940. Creşterile erau cu deosebire spectaculoase în rândul hispanicilor şi al negrilor, pe măsură ce bunăstarea câştigată, alături de măsurile guvernamentale care încurajau programele de credit ipotecar cu condiţii laxe[60], le-a permis multor membri ai acestor grupuri minoritare să-şi cumpere pentru prima oară în viaţă o locuinţă. Această expansiune a proprietăţii a făcut ca mai mulţi oameni să se simtă cointeresaţi în viitorul ţării şi a fost de bun augur pentru coeziunea naţiunii, mi-am zis eu. Calitatea de proprietar al

---

60 Aşa-numitele credite „subprime" sau „de clasa B", care se dau cu garanţii minime inclusiv persoane- lorcu bonitate îndoielnică, dar la un nivel de dobândă mai mare decât nivelul „prim" sau „clasa A", corespunzător unor debitori care îndeplinesc condiţiile ideale de creditare din perspectiva împrumutătorului. (N. trad.)

casei în care stai are aceeaşi rezonanţă sufletească profundă ca acum o sută de ani. Chiar şi într-o eră digitală, cărămizile şi mortarul (sau placajul şi gips-cartonul) sunt cele care ne stabilizează şi ne fac să ne simţim la noi acasă.

Câştigurile de capital, îndeosebi cele materializate în bani gheaţă, au început să-i facă pe oameni să bage adânc mâna în buzunare. Curând, statisticienii au putut vedea un vârf de evoluţie a cheltuielilor de consum, pe măsura creşterii masive a câştigurilor de capital. Unii analişti au estimat că între 3 şi 5 la sută din creşterea în valoare a locuinţelor se reflectau anual în cererea pentru tot soiul de bunuri şi servicii, de la automobile şi frigidere la vacanţe turistice şi divertisment. Şi, fireşte, oamenii au băgat bani cu nemiluita în modernizarea şi extinderea propriilor locuinţe, alimentând mai departe boomul. Această amplificare a cheltuielilor a fost practic finanţată în totalitate prin creşteri ale datoriilor girate cu ipoteci, a căror contractare instituţiile financiare au făcut-o deosebit de facilă/ Efectul final a fost edificator descris de comentatorul economic Robert Samuelson, care scria aşa, în numărul pe 30 decembrie 2002 al revistei *Newsweek*: „Boomul imobiliar a salvat economia... Sătui de piaţa bursieră, americanii s-au lansat într-o orgie imobiliară. Am dat casele vechi şi ne-am luat altele mai noi şi mai frumoase, am dărâmat şi am extins”.

Conjuncturile de avânt economic dau naştere la baloane speculative, bineînţeles, aşa cum au aflat pe propria piele deţinătorii de acţiuni la dot-com-uri. Nu cumva ne pregăteam pentru un cumplit crah imobiliar? Acest motiv de îngrijorare a început să-şi facă apariţia pe pieţele „fierbinţi”, ca San Diego şi New York, unde preţurile săltaseră în 2002 cu 22 la sută şi respectiv 19 la sută, şi unde anumiţi investitori începeau acum să vadă în case şi apartamente metoda cea mai bună de-a se îmbogăţi rapid. Fed-ul a urmărit îndeaproape evoluţiile de acest fel.

Pe măsură ce boomul mergea înainte, dovezile de activitate speculativă au devenit greu de ignorat. Piaţa locuinţelor monofamiliale, în Statele Unite, a fost dintotdeauna predominant una a achiziţiilor în scop de deţinere, proporţia celor făcute în scopuri de investiţie sau speculaţie depăşind doar rareori 10 la sută.[61] Dar în 2005, investitorii reprezentau 28 la sută din achizitorii de locuinţe, conform datelor comunicate de Asociaţia Naţională a Societăţilor Imobiliare. Ei au devenit o forţă pe piaţă, ridicând cu aproape o treime valoarea totală a tranzacţiilor. În acel moment, la ştirile TV începuse deja să se vorbească despre

„Rechini” – speculanţi din locuri ca Las Vegas şi Miami care se foloseau de credite cu condiţii laxe, pentru a contracta la grămadă cinci sau şase blocuri de apartamente, în ideea de a le vinde cu un profit consistent, când locuinţele nici măcar nu erau construite încă. Dramele de acest fel au rămas însă la un nivel strict regional. Eu preferam să spun, în luările mele de cuvânt, că ne confruntăm nu cu un balon speculativ, ti. cu un val de spumă – o mulţime de balonaşe mici şi locale, care n-au crescut nicicând până la o scară ce ar fi putut ameninţa starea generală de sănătate a economiei.

Că era balon sau numai spumă, petrecerea a început să se spargă spre sfârşitul lui 2005, când cei care voiau să-şi cumpere o casă, neavând alta, au constatat că preţurile le erau tot mai inaccesibile. Preţurile mai mari impuneau credite ipotecare mai mari, ale căror rate începeau să mănânce o porţiune împovărătoare din venitul lunar. Duse

61 Atunci când o locuinţă îşi schimba proprietarul, cumpărătorul contracta aproape invariabil un credit ipotecar, într-o sumă care depăşea soldul rămas de plată din creditul ipotecar al vânzătorului. Diferenţa dintre cele două valori, respectiv creşterea netă a debitului asupra locuinţei, intra în buzunarul vânzătorului, sub formă de bani gheaţă. îndatorarea în acest mod tinde să meargă în paralel cu câştigul decapitai realizat în urma vânzării, dar cele două valori nu sunt chiar egale. (N. a.)

erau zilele de glorie când cumpărătorul plătea un preţ peste cel de ofertă, ca să pună mâna pe-o casă înaintea altor amatori. Preţurile de ofertă ale vânzătorilor s-au menţinut ridicate, dar cumpărătorii au renunţat. În consecinţă, volumul tranzacţiilor a scăzut brusc, atât pentru locuinţele vechi, cât şi pentru cele noi. Boomul luase sfârşit.

Făcuse parte dintr-o tendinţă internaţională istorică. Dobânzile la credite ipotecare scăzuseră nu numai în Statele Unite, ci şi în Marea Britanie, Australia şi multe alte ţări care au pieţe viabile pentru creditul ipotecar. Efectul fusese creşterea explozivă a preţurilor la locuinţe peste tot în lume. Publicaţia *The economist*, care urmăreşte preţurile la locuinţe în douăzeci de ţări, a estimat că între 2000 şi 2005 valoarea de piaţă a proprietăţilor rezidenţiale din naţiunile dezvoltate a crescut de la 40 de trilioane de dolari la peste 70 de trilioane. Cea mai mare parte din această creştere – 8 trilioane de dolari – a fost pe piaţa locuinţelor monofamiliale a Statelor Unite. Dar experienţa altor economii rămânea sugestivă, pentru că boomurile lor au început – şi s-au terminat – cu un an sau doi înaintea celui de la noi. În Australia şi Marea Britanie, cererea a început să se „răcească” în 2004, din acelaşi motiv pentru care s-a calmat mai târziu în Statele Unite: cei care cumpărau prima dată o casă s-au văzut scoşi de pe piaţă din cauza preţurilor, iar investitorii speculanţi au făcut un pas înapoi. Mai important, pe măsură ce boomul s-a apropiat de sfârşit în aceste ţări, preţurile s-au oprit pe loc sau au scăzut uşor, dar, la data la care scriu eu această carte, încă nu s-au prăbuşit.

Din cauza boomului imobiliar şi a exploziei de instrumente financiare ipotecare care l-a însoţit, familia americană tipică s-a ales cu o locuinţă mai valoroasă şi cu posibilităţi mai bune de acces la avuţia pe care o reprezenta această valoare. Creditul ipotecar este şi el mai

mare, bineînţeles, dar, din moment ce datoria poartă o dobândă mai scăzută, efortul făcut pentru achitarea serviciului datoriei, ca proporţie din venitul total al proprietarului casei, nu s-a schimbat prea mult între 2000 şi 2005.

Revenirea după evenimentele din 11 septembrie a avut însă şi o parte întunecată. A fost umbrită de o modificare îngrijorătoare a concentrării veniturilor. În ultimii patru aniz creşterile produse în salariile orare medii ale angajaţilor din categorii manageriale le depăşiseră în mod semnificativ pe cele produse în câştigurile orare medii ale angajaţilor direct productivi şi din alte categorii decât cele manageriale. (Pentru multe gospodării, sporul mai mic în termenii veniturilor reale era compensat de creşterea valorii de capital a locuinţei, chiar dacă grosul acestor câştiguri de capital le-a revenit gospodăriilor din categoria celor cu venituri peste medie şi a celor cu venituri mari.)

Puteai observa divergenţa veniturilor reflectată în sondajele de opinie, de îndată ce creşterea economică şi-a reluat cursul. În anul 2004, PIB-ul în termeni reali sporea într-un ritm viguros de 3, 9 la sută pe an, şomajul era în scădere, iar salariile agregate n-o duceau nici ele prea rău. Şi totuşi, cea mai mare parte a sporului înregistrat de veniturile medii se datora câştigurilor disproporţionate din rândul celor înalt calificaţi. La nivelul venitului mediu există mult mai mulţi lucrători, iar aceştia nu avuseseră parte de câştiguri chiar atât de bune. Aşadar, n-a fost o surpriză când operatorii de sondaj care au telefonat unui număr de o mie de gospodării au constatat că 60 la sută considerau că economia merge foarte prost şi numai 40 la sută erau de părere că lucrurile merg bine. Economiile polarizate între două clase sociale sunt ceva obişnuit în ţările în curs de dezvoltare, dar americanii nu mai avuseseră parte de-o asemenea inegalitate a veniturilor din anii 1920 încoace. De obicei, când cifrele agregate arătau bine, şi rezultatele sondajelor de opinie erau

pozitive.

Mai recent, desfăşurarea boomului imobiliar a lovit puternic unele grupuri de populaţie. Nu a creat dificultăţi pentru marea masă a proprietarilor de locuinţe, care s-au folosit de creşterea preţurilor imobiliare pentru a-şi spori substanţial investiţiile aducătoare de venit. Dar multe familii cu venituri mici, care au profitat de oferta de creditare cu dobândă subprimă pentru a-şi cumpăra prima lor locuinţă, s-au alăturat boomului prea târziu ca să se mai bucure de beneficiile lui. Neavând o rezervă-tampon de capital sau de active de valoare pe care să se sprijine, aceste familii întâmpină mari dificultăţi în a-şi achita ratele lunare şi, în număr tot mai mare, sunt ameninţate cu executarea silită. Din cele aproape 3 trilioane de dolari pe care le-au reprezentat creditele ipotecare contractate în 2006, o cincime erau credite subprime, iar o altă cincime, aşa-numitele credite ipotecare de tip Alt – a. Acestea din urmă sunt împrumuturi luate de persoane cu bonitate bună, dar ale căror rate lunare sunt adeseori alcătuite numai din dobândă, şi a căror documentaţie în ce priveşte venitul debitorului şi alte detalii nu este corespunzătoare. Slabele rezultate ale acestor două cincimi din totalul împrumuturilor contractate a determinat o înăsprire semnificativă a condiţiilor de creditare, cu un efect vizibil asupra vânzărilor de locuinţe. Eu eram perfect conştient de faptul că relaxarea condiţiilor de creditare pentru debitorii care apelau la împrumuturi subprime ducea la creşterea riscurilor financiare, şi că iniţiativele de subvenţionare a achiziţiei de locuinţe distorsionează rezultatele funcţionării pieţei. Dar aveam şi am şi acum convingerea că beneficiile pe care le aduce creşterea numărului de proprietari de locuinţe merita asumarea acestor riscuri. Protejarea drepturilor de proprietate, absolut crucială pentru o economie de piaţă, impune să existe o masă critică de proprietari care să asigure sprijinul politic.

Oricât de îmbărbătat mă simţeam de rezilienţa pe ansamblu a economiei, rezultatele guvernării executive îmi aduceau motive de supărare. Soldurile cu minus au năvălit înapoi în 2002: am înregistrat un deficit de 158 de miliarde de dolari – o deteriorare cu mai mult de-un sfert de trilion, faţă de excedentul din 2001, care se cifrase la 127 de miliarde.

Preşedintele Bush a continuat să-şi canalizeze modul de administrare a treburilor ţării spre îndeplinirea promisiunii pe care o făcuse în campania din 2000: reducerea impozitelor, întărirea capacităţii naţionale de apărare şi suplimentarea listei de medicamente compensate din sistemul Medicare. Aceste obiective nu fuseseră nerealiste, în lumina marilor excedente previzionate. Dar excedentele deja nu mai existau, la şase până la nouă luni după instalarea în funcţie a lui George W. Bush. Iar în universul revizuit al deficitelor în creştere, obiectivele nu mai erau în întregime adecvate. Cu toate acestea, el a continuat să-şi urmărească promisiunile din campania electorală.

Lucrul care mă neliniştea cel mai tare era disponibilitatea atât a Congresului, cât şi a administraţiei executive spre a renunţa la disciplina fiscală. Patru ani de excedente transformaseră spiritul de economie într-o pasăre rară în parlamentul de pe Capitol Hill. Surplusurile sunt irezistibile pentru oficialii care încearcă să-şi sporească popularitatea cu „pomeni electorale”. Nici nu mai ştiu câte scrisori am primit de la parlamentari în anii 1990, cu tot felul de scheme pentru a cheltui mai mult sau a taxa mai puţin, şi în care cerinţa „dai din ce ai” era îndeplinită prin intermediul vreunui îndoielnic, dar iscusit „inginerit” artificiu de finanţare, al cărui unic scop era acela de-a masca adevăratul cost al schemei. În parlament, contabilitatea cu partidă dublă, în care tot ce iese trebuie să fie egal cu tot ce intră, devenise o artă pierdută.

În cele din urmă, Congresul a renunţat la orice

pretenţii de disciplină. Pe parcursul ultimului an fiscal al administraţiei Clinton, Congresul îşi nesocotise limitele pe care singur şi le impusese asupra cheltuielilor discreţionare, pentru a legifera un plus de cheltuieli estimat la un trilion de dolari pe următorii zece ani. Fără această cheltuială, excedentul-record din anul 2000, cifrat la 237 de miliarde de dolari, ar fi fost încă şi mai mare. Apoi, odată cu George Bush au venit şi reducerile de impozit, neînsoţite de o diminuare corespunzătoare a cheltuielilor, şi, după cele întâmplate pe 11 septembrie, *încă şi mai multă* dărnicie în privinţa cheltuielilor.

Legile introduse după 11 septembrie conţineau o foarte necesară creştere a cheltuielilor pentru apărare şi securitate naţională, desigur. Dar măsurile noastre fiscale de strictă urgenţă naţională au părut să aţâţe şi apetitul Congresului pentru „mită electorală” – programe de cheltuieli, destinate alegătorilor din circumscripţiile parlamentarilor. Un prim exemplu a fost o propunere de lege în domeniul transporturilor, în valoare de 60 de miliarde de dolari, care a fost votată aproape în unanimitate, în decembrie 2001. Aceasta aloca sume mari de bani extinderii măsurilor de securitate în transportul aerian de pasageri, impunând o taxă asupra biletelor de avion care să compenseze parţial costurile – măsuri de bun-simţ logic, s-ar putea spune. Numai că legea cuprindea şi peste 400 de milioane de dolari de pură pomană electorală – fonduri pentru amenajarea şoselelor, pe care legea le scotea de sub controlul autorităţilor statale şi le rezerva la discreţia legislatorilor care voiau să finanţeze proiecte din propriile fiefuri electorale.

M-am simţit încă şi mai ultragiat de legea agricolă din mai, anul următor. Era un cadou pe tavă de 250 de miliarde de dolari care arunca în aer bugetul pe şase ani şi anula complet iniţiativele anterioare, pentru care se luptase cu ghearele şi cu dinţii, de reducere a subvenţiilor agricole şi de deschidere a comerţului agricol către forţele

pieţei. Noul pachet legislativ majora substanţial subvenţiile la bumbac şi cereale şi împărţea de-a valma subvenţii în toate părţile, începând cu zahărul şi terminând cu mazărea. Preşedintele Comisiei pentru Agricultură a Camerei Reprezentanţilor Larry Combest, un republican din Texas, a făcut mari presiuni în favoarea legii, la fel ca şi democraţii din Vestul Mijlociu, cum ar fi liderul din Senat Tom Daschle, care reprezenta Dakota de Sud.

Există totuşi un remediu pentru excesul legislativ: se numeşte vetoul prezidenţial. În discuţii de culise cu oficiali economici superiori, n-am făcut niciun secret din opinia mea că preşedintele Bush s-ar cuveni să respingă câteva propuneri legislative. Astfel, i-ar transmite Congresului mesajul că nu are mână liberă să cheltuiască oricât. Dar răspunsul pe care l-am primit de la un oficial al Casei Albe a fost acela că preşedintele nu vrea să-l contrazică pe preşedintele Camerei Dennis Hastert.

— Crede că-l poate controla mai bine dacă nu-l antagonizează, mi-a spus oficialul în cauză.

Şi, într-adevăr, neexercitarea dreptului de veto a devenit un semn distinctiv al preşedinţiei Bush: timp de aproape şase ani la Casa Albă, el n-a respins nici măcar o lege. Ceea ce era un fapt fără precedent în istoria modernă. Johnson, Nixon, Carter, Reagan, George H.W. Bush, Clinton – cu toţii respinseseră zeci de propuneri legislative. Iar Jerry Ford dăduse cu veto cât vezi cu ochii: peste şaizeci de propuneri în mai puţin de trei ani.

Acest lucru i-a dat posibilitatea, deşi se confrunta cu majorităţi democrate numeroase în ambele camere ale Congresului, să-şi asume foarte multă putere şi să-i cârmească pe legiuitori în direcţiile pe care le considera el importante. După părerea mea, abordarea lui Bush, de tip „colaborare fără înfruntare”, a fost o imensă greşeală – a costat naţiunea un mecanism de verificare-echilibrare esenţial pentru disciplina fiscală.

Disciplina bugetară la Washington şi-a dat obştescul

sfârşit pe data de 30 septembrie 2002. Aceasta a fost ziua în care Congresul a lăsat ca principala lege antideficit a Americii să expire. Legea de execuţie bugetară din 1990 fusese un monument de cumpătare parlamentară. Promulgată cu susţinere bipartită sub primul preşedinte Bush, legea jucase un rol important în aducerea sub control a deficitului federal, ajutând prin aceasta să se pregătească terenul pentru boomul economic al anilor 1990. În cadrul ei, Congresul şi-a impus singur plafoane stricte de cheltuială discreţionară şi reguli de finanţare din încasări, care impuneau ca orice majorare a cheltuielilor sau diminuare a taxelor să fie compensată în altă parte a bugetului. Încălcarea acestor prevederi ar fi declanşat automat sancţiuni deloc neglijabile, cum ar fi reducerea la toate nivelurile a programelor sociale şi a celor de apărare – reduceri pe care orice politician s-ar da peste cap ca să le evite.

Dar legea execuţiei bugetare n-a prevăzut nicio clipă anii cu excedent (ironia sorţii face ca obiectivul ei să fi fost realizarea unui buget echilibrat până în anul 2002). Iar spre finele anilor 1990, în goana lui de-a cheltui cât mai mult, Congresul s-a servit de chichiţe procedurale pentru a-şi călca în picioare propriile reguli. Aşa cum bine spunea un oficial de la Casa Albă cu vechi state de serviciu:

— Ni se cerea „să neutralizăm deficitul”… dar nu exista niciun fel de deficit!

Acum însă, când măsurile de siguranţă urmau să expire, deficitele dăduseră năvală înapoi.

La mijlocul lui septembrie, eu am implorat Congresul, cât de viguros mi-a stat în putere, să-şi păstreze prima linie de apărare.

— Regulile de execuţie bugetară sunt pe cale să expire, am declarat în faţa Comisiei pentru Buget a Camerei. Ar fi o eroare gravă să nu le păstrăm aşa cum sunt. Căci fără o direcţie clară şi fără scopuri constructive, atitudinea partizană în favoarea deficitelor bugetare,

inerent motivată politic, este foarte probabil să devină din nou predominantă… Dacă nu ne păstrăm regulile bugetare şi nu ne reafirmăm angajamentul în direcţia responsabilităţii fiscale, ani întregi de trudă şi efort asiduu se vor fi risipit în zadar.

Cele mai grave consecinţe nu vor apărea imediat, am admis eu, dar vor fi împovărătoare. I-am avertizat pe parlamentari:

— Istoria de până acum sugerează că abandonarea disciplinei fiscale va ajunge în final să împingă în sus ratele dobânzii, să exercite un efect de contracţie asupra cheltuielilor de investiţii, să diminueze creşterea productivităţii şi să ne oblige la decizii de alegere mult mai dure în viitor.

Declaraţia mea fusese transmisă în avans. În mod evident, nu era mesajul pe care ar fi dorit să-l audă membrii comisiei. Din cei patruzeci şi unu de membri, numai jumătate s-au arătat la faţă. M-am uitat să văd reacţiile parlamentarilor, în timp ce citeam un pasaj unde invocam istoricul consens bipartit care dăduse naştere legii execuţiei bugetare. În cea mai mare parte, n-am întâlnit decât priviri goale de orice expresie. Mai rău, în partea de întrebări a devenit foarte limpede că prea puţini legislatori, dacă nu chiar niciunul, aveau vreun interes în a perpetua restricţiile asupra cheltuielilor. În loc să se ocupe de propunerea mea şi de pericolul economic mai general pe care-l semnala aceasta, cei care-mi puneau întrebări pur şi simplu au schimbat subiectul. Discuţia s-a concentrat aproape exclusiv pe reducerile fiscale curente şi viitoare, cu argumentele pro şi contra. Şi tot ele au predominat şi în zgârcitele relatări de presă făcute a doua zi despre depoziţia mea.

La Senat, Pete Domenici, Phil Gramm, Kent Conrad, Don Nickles şi alţi adepţi ai conservatorismului fiscal s-au străduit să păstreze mecanismele de echilibrare a bugetului. Dar nu exista voinţa politică necesară. Tot ce-au

reuşit ei să facă a fost să impună o extindere pe şase luni a regulii procedurale care îngreuna oarecum votarea unor legi de natură să sporească deficitul. Dar, în absenţa sancţiunilor obligatorii din legea execuţiei bugetare, regula era ca un câine care latră, dar nu muşcă – fiindcă n-are dinţi. Disciplina bugetară care ne slujise atât de bine era moartă şi îngropată.

După ce republicanii şi-au adjudecat o victorie covârşitoare în alegerile parlamentare din noiembrie 2002, situaţia s-a înrăutăţit. Glenn Hubbard, preşedintele Consiliului Economic Consultativ, a afirmat într-un discurs din decembrie că, pentru ansamblul economiei, avea prea puţină importanţă dacă bugetul este echilibrat sau nu. „Să sperăm că discuţia se va îndepărta” de ideea că deficitele mai mari ar împinge în sus dobânzile pe termen lung şi ar îngheţa creşterea, a spus el. „Asta-i rubineconomie, pe care noi o considerăm complet eronată”. Lăsând la o parte această lovitură sub centură la adresa democraţilor, ceea ce spunea Hubbard era corect doar în contextul pe termen scurt. Pieţele de valori mobiliare au devenit atât de eficiente, încât ratele curente ale dobânzii se mişcă doar atunci când noi informaţii aduc schimbări în aşteptările privind deficitele bugetare viitoare şi datoria publică. Schimbările incrementale şi imediate în oferta de obligaţiuni ale Trezoreriei Statelor Unite sunt, în general, destul de mici, în raport cu oferta globală de instrumente de îndatorare pe termen lung cu grad de siguranţă comparabil. Micile schimbări produse în preţurile relative (adică în ratele dobânzii) pot să-i determine pe investitori să înlocuiască volume considerabile de obligaţiuni de stat americane cu volume egale de obligaţiuni corporatiste de înaltă calitate sau obligaţiuni emise de guverne străine. Şi reciproca este adevărată: modificările de acest fel în gradul de îndatorare, sau, prin extensie, în nivelul deficitelor, sunt însoţite de modificări surprinzător de mici ale ratelor dobânzii. Mărimea şi eficienţa pieţei globale

pentru obligaţiuni capabile să concureze hârtiile de valoare ale Trezoreriei Statelor Unite maschează relaţia fundamentală pe termen lung dintre deficitele federale, îndatorare şi ratele dobânzii.

Uneori, când o problemă este prea complexă, un exerciţiu util constă în a o duce la extremă. Dacă, într-adevăr, deficitele n-ar avea importanţă şi reducerile de impozit neînsoţite de reduceri pe măsură ale cheltuielilor bugetare ar fi o politică publică judicioasă, atunci de ce să nu eliminăm *toate* taxele şi impozitele? Congresul ar putea să împrumute cât doreşte şi să cheltuiască după pofta inimii, fără teama că oceanul de datorii guvernamentale care se acumulează rapid va eroda creşterea economică. Şi totuşi, aşa cum am văzut de nenumărate ori întâmplându-se în ţările aflate în curs de dezvoltare, lipsa de măsură în împrumutarea şi cheltuirea fondurilor guvernamentale produce hiperinflaţie şi dezastru economic.

Deci, deficitele *trebuie* să conteze. Întrebarea crucială, pentru cei care decid politicile publice, nu este *dacă* deficitele afectează creşterea, ci *cât de mult* o afectează! în fapt, însuşi Hubbard, ale cărui modele econometrice nu indică decât un impact modest asupra ratelor dobânzii prin schimbări aduse datoriei publice curente, scria de curând: „Concluziile noastre nu trebuie interpretate în ideea implicaţiei că deficitele nu contează. Nivelurile substanţial mai mari, mai persistente şi mai nesustenabile ale datoriei publice pot ajunge în cele din urmă să exercite presiuni sporite asupra surselor interne disponibile şi a surselor străine de fonduri împrumutabile… în Statele Unite, la ora actuală, obligaţiile implicite lipsite de susţinere financiară asociate cu programele de asigurări sociale şi Medicare constituie un motiv deosebit de preocupare”. Dar subtilităţile dezbaterii economice au trecut nebăgate în seamă, pierdute printre realităţile politice. În ochii parlamentarilor şi ai preşedintelui ţării, cumpătarea bugetară era o piedică în

calea legislaţiei dorite de ei. Ideea că „deficitele nu contează” a început, spre marea mea amărăciune, să facă parte din retorica republicană.

Am dus o nemiloasă bătălie cu mine însumi, ca să pot accepta faptul că acest lucru devenise etosul predominant şi linia de politică economică ale Partidului Republican. Deşi ar fi trebuit să-mi dau seama mai demult că era inevitabil, încă din anii 1970, când, la un prânz cu Jack Kemp, pe atunci tânăr parlamentar de New York, acesta mi se plânsese că democraţii tot timpul cumpără voturi, cheltuind cu nemiluita din banul public. Şi că, până la urmă, deficitele astfel apărute vor ateriza în braţele unei administraţii republicane, care va trebui să le rezolve cum o şti.

— De ce nu putem şi *noi* să fim niţel iresponsabili? a spus el, lăsându-mă perplex. De ce să nu reducem impozitele şi să împărţim *noi* bunătăţile, în loc să-i lăsăm pe ei?

Într-adevăr, exact asta se întâmpla acum. Mă simţeam profund rănit în sensibilităţile mele de republican libertarian.

În ultima parte a lunii decembrie 2002 şi în prima parte a lunii ianuarie din anul următor, am făcut un pas deloc obişnuit pentru mine: i-am presat pe oficialii economici de rang superior de la Casa Albă să adopte o viziune mai raţională. N-aş putea spune că protestele mele au avut cine ştie ce efect, dar cei de la Casa Albă trebuie să-şi fi dat totuşi seama că formularea „deficitele nu contează” sună cam exagerat, pentru că limbajul fusese clar ajustat în momentul în care preşedintele Bush şi-a prezentat proiectul de buget pe 2004.

— Administraţia mea crede cu tărie în controlarea deficitului şi în reducerea lui, pe măsură ce economia se întăreşte şi interesele noastre de securitate naţională sunt satisfăcute, a declarat el în faţa Congresului pe 3 februarie 2003.

Apoi a continuat prin a susţine că deficitele erau, deocamdată, inevitabile, din cauza necesităţii de noi reduceri fiscale, care să stimuleze creşterea, şi a necesităţii de noi cheltuieli pentru finanţarea războiului contra terorismului. A doua zi, John Snow, care îi succedase recent lui Paul O'Neill în funcţia de secretar al trezoreriei, a pedalat pe aceeaşi idee. „Deficitele contează", le-a spus el membrilor Comisiei pentru Legislaţie Fiscală a Camerei, dar cele prevăzute în noul buget al preşedintelui erau atât „gestionabile", cât şi „de neevitat".

Noul buget mi se părea chiar şi mai descurajant decât cel anterior. Cheltuielile totalizau peste 2, 2 trilioane de dolari, iar soldul final era un deficit estimat la peste 300 de miliarde atât în 2003, cât şi în 2004, plus încă 200 de miliarde (pe baza unor prezumţii mai degrabă rozalii, mi s-a părut mic) în 2005. Propunerea, în mod previzibil, prevedea majorări substanţiale de fonduri pentru securitatea naţională şi pentru apărare. Dar nu cuprindea nimic pentru finanţarea războiului care stătea să izbucnească în Irak. (în caz că acesta avea să înceapă, administraţia se va vedea obligată să solicite parlamentului aprobarea unor fonduri speciale, ceea ce va împinge şi mai sus deficitul.)

Elementul central al bugetului era o a doua rundă de reduceri fiscale importante, pe care preşedintele Bush le propusese iniţial cu câteva săptămâni înainte. Dintre acestea, cea mai costisitoare era eliminarea parţială a dublei impozitări asupra dividendelor. Ani de zile eu tot susţinusem eliminarea integrală a dublei taxări aplicate dividendelor corporatiste, ca un stimulent în direcţia investiţiilor în mijloace fixe. De asemenea, noul plan accelera relaxarea fiscală dorită de Bush asupra tuturor tranşelor de venit, astfel încât să intre în vigoare imediat, şi permanentiza revocarea taxei succesorale. În concluzie, pachetul de măsuri era proiectat să adauge 670 de

miliarde de dolari (sau peste un trilion, în cazul în care reducerile deveneau permanente), de-a lungul a zece ani, peste costul de 1, 35 de trilioane al primei runde de relaxare fiscală a lui Bush.

Mitch Daniels, directorul Oficiului Administrativ-Bugetar, s-a grăbit să semnaleze că un deficit bugetar de 300 de miliarde nu echivala decât cu 2, 7 la sută din PIB – cifră relativ modestă, în termeni istorici comparativi. Adevărat, dar ce mă îngrijora pe mine cel mai tare era faptul că nu se ataca problema găurii extrem de mari pe care o va lăsa în bugetele viitoare calea pe termen lung a beneficiilor promise. Noi ar trebui să ne pregătim de pe acum pentru ieşirea la pensie a „generaţiei explozive", cu bugete echilibrate sau chiar excedentare, în vederea anilor dificili care vor urma.[62]

Au fost voci care spuneau că reducerile suplimentare de taxe vor revitaliza creşterea economică. Dar conform analizei Fed-ului, letargia care părea să nu se mai sfârşească reflecta existenţa unor sentimente de anxietate şi incertitudine în legătură cu un posibil război, nicidecum nevoia de stimulente suplimentare. Ştirile erau dominate de Irak. Pe data de 5 februarie, Colin Powell îşi ţinuse discursul de la tribuna Naţiunilor Unite în care acuza Irakul că ascunde arme de distrugere în masă; zece zile mai târziu, aveau loc marşuri contra războiului în oraşe mari din toată lumea. Până la rezolvarea situaţiei din Irak, era imposibil de ştiut dacă există o logică economică sănătoasă în operarea de noi reduceri fiscale. Pe 11 februarie, eu le-am spus celor din Comisia pentru Bănci a Senatului:

— Mă număr printre puţinii oameni care, deocamdată, nu sunt convinşi că stimularea constituie o politică oportună în acest moment.

---

62 Excedentele nu mai ridică, aşa ca în 2001, ameninţarea unei acumulări de active de capital private. Nivelul datoriei este acum substanţial mai ridicat decât cel avut în vedere în anul 2001. [N. a.)

Mult mai urgentă decât reducerea impozitelor, am spus eu, era necesitatea atacării problemei pe care o ridicau noile deficite astronomice. Puneţi înapoi în funcţiune plafoanele legale de cheltuieli şi regulile de ordonanţam a finanţărilor din încasări, i-am îndemnat eu pe senatori.

— Mă îngrijorează faptul că, în situaţia în care mecanismul de execuţie care guvernează procesul bugetar nu va fi repus în funcţiune, rezultatul, manifestat prin absenţa unei direcţii clare şi a unor obiective constructive, va permite… ca deficitele bugetare să devină din nou un fenomen extrem de greu de eradicat.

Ceea ce, mai departe, va crea probleme pe care nici toţi stimulii din lume nu le vor putea rezolva. Argumentul şcolii economice a ofertei agregate, cum că o creştere economică mai rapidă ar face deficitele mai uşor de controlat, este fără îndoială adevărat, am spus eu. Atâta doar că, exceptând improbabila eventualitate ca o reducere fiscală să fie integral oglindită în economisire, partea care se cheltuieşte va majora PIB-ul şi baza de impozitare, şi deci încasările din taxe şi impozite. Astfel, reducerea fiscală brută este mai mare decât diferenţa negativă de încasări. Dar o diferenţă negativă totuşi există. Dată fiind amploarea neajunsurilor cu care ne confruntam, am avertizat că:

— Nu se poate conta, în condiţii de siguranţă, pe faptul că o creştere economică va elimina deficitele şi dificilele decizii de care va fi nevoie pentru restaurarea disciplinei fiscale.

Faptul că eu contestam deschis planul administraţiei a provocat o oarecare rumoare. „Nu, domnule preşedinte – Greenspan admonestează dur creşterea deficitelor” suna un titlu mare în *Financial Times* de a doua zi. Dar titlurile din presa americană nu făceau altceva decât să arate că eşuasem în încercarea mea de a muta dezbaterea acolo unde îi era locul, încercam să-i fac pe oameni să vadă

necesitatea unei atitudini de cumpătare fiscală care să cuprindă nu doar impozitele, ci, chiar mai important, şi cheltuielile. Şi totuşi, nimeni nu voia să se ocupe de altceva decât de impozite. *Washington Post* scria: „Greenspan declară reducerile de impozite o măsură prematură, iar vinovată de stagnare – teama de un război”. „Greenspan ne sfătuieşte să amânăm reducerile de impozite”, spunea *USA Today*. Şi nimeni din parlament n-a vrut să susţină cauza pârghiilor de control bugetar.

Pentru scurt timp, chestiunea reducerilor fiscale s-a transformat într-un circ mediatic. În săptămâna aceea, peste 450 de economişti, inclusiv zece laureaţi ai Premiului Nobel, au publicat o scrisoare deschisă în care afirmau că reducerile propuse de Bush vor împinge în sus deficitele, fără a ajuta prea mult economia; Casa Albă a contraatacat cu o altă scrisoare deschisă, semnată de 250 de economişti, în care îşi susţinea planul. Pe mulţi dintre semnatari îi cunoşteam – cei 450 erau în principal keynesieni, iar cei 250, în majoritate adepţi ai teoriei ofertei agregate.[63] Toată această dispută a aruncat mai mult paie de foc, decât lumină asupra chestiunii, şi oricum a fost curând eclipsată de războiul din Irak. În mai, când Congresul i-a dat preşedintelui reducerea fiscală pe care acesta şi-o dorea, iar el a ratificat-o sub formă de lege, imperativul disciplinei bugetare nu era nicăieri pe lista de priorităţi. Atunci am ştiut cum trebuie să se fi simţit Casandra.

Pe perioada administraţiei Bush, şi mai ales după 11 septembrie, am petrecut la Casa Albă mai mult timp decât oricând altă dată în cariera mea de la Fed. Cel puţin o dată pe săptămână, porneam dinspre biroul meu spre liftul care mă ducea în garajul Fed-ului, pentru drumul de aproape un

---

63 „Supply-side economics", teoria conform căreia reducerile fiscale sunt de natură să crească oferta agregată din economie; printre exponenţii de seamă ai acestei teorii se numără Robert Mundell şi Arthur Laffer. (N. trad.)

kilometru, făcut cu maşina, până la poarta de sud-vest a Casei Albe. Aceste vizite includeau uneori şi întâlniri de rutină cu şeful Consiliului Economic Naţional Steve Friedman, cu succesorul lui, AI Hubbard, şi cu alţi înalţi oficiali din domeniul economic. Periodic, îi vizitam pe Dick Cheney, pe

Condoleezza Rice, pe Andy Card sau pe oricare altul din nenumăraţii demnitari. Iar câteodată, fireşte, mă duceam acolo ca să-l întâlnesc pe preşedinte.

Revenisem la condiţia mea de consultant. Agendele de lucru ale acestor întâlniri acopereau probleme economice internaţionale, dinamica globală a pieţei energiei şi petrolului, viitorul asigurărilor sociale de stat, descentralizarea, fraudele contabile, probleme cu Fannie Mae şi Freddie Mac[64], şi, atunci când era cazul, politica monetară. Multe dintre ideile pe care m-am străduit cel mai mult să le comunic vor apărea în capitolele care urmează.

Administraţia Bush s-a dovedit a fi mult diferită de reîncarnarea administraţiei Ford pe care mi-o închipuisem eu. Acum, componenta politică era de departe mai predominantă. Ca preşedinte al Fed-ului, eu reprezentam o forţă independentă, şi eram prezent acolo de chiar foarte multă vreme, dar cu siguranţă nu puteam fi considerat ca făcând parte din cercul interior al puterii, şi nici nu-mi doream acest lucru.

Foarte curând, a devenit limpede că nu este loc în administraţie pentru un adversar încrâncenat al deficitului, pe deasupra şi obişnuit să spună fără ocolişuri ce gândeşte, ca Paul O'Neill. Iniţiativele pe care ne-am aplecat el şi cu mine ceasuri de-a rândul ca să le

---

64 Denumirile familiare ale celor mai importante două agenţii de garantare şi finanţare a tranzacţiilor imobiliare din Statele Unite, organizate ca întreprinderi sponsorizate de guvern, care cumpără credite ipotecare şi le transformă în hârtii de valoare garantate, tranzacţionate pe pieţele de capital secundare. (N. trad.)

planificăm – tranziţia la un sistem de conturi private pentru fondurile de asigurări sociale, de exemplu, şi o lege nouă foarte strictă care să guverneze răspunderea directorilor generali executivi – nu s-au bucurat de o primire mult mai bună decât piedicile de siguranţă bugetară pe care le susţinuserăm în prima rundă a reducerilor de impozit. Francheţea-i caracteristică l-a pus pe Paul într-o poziţie de antagonism cu administraţia prezidenţială, care insista pe loialitate şi pe respectarea liniilor trasate în mesajul comunicat. Mare parte din cei doi ani de mandat ca secretar al trezoreriei, Paul şi i-a petrecut războindu-se cu economiştii lui Bush, şi mai ales cu Larry Lindsey, principalul arhitect al reducerilor fiscale. După alegerile parlamentare din 2002, Casa Albă le-a cerut ambilor să demisioneze. Pe Paul l-a înlocuit tot cu un fost director general de companie, John Snow, care condusese un gigant al transporturilor feroviare, CSX. John s-a dovedit a fi un administrator mai bun decât Paul şi un purtător de cuvânt mai dibaci şi mult mai eficace pentru politica economică – adică tot ceea ce-şi dorea Casa Albă să fie secretarul trezoreriei.

Preşedintele şi cu mine am continuat să comunicăm unul cu celălalt aproape la fel ca în acea primă dimineaţă de la Hotelul Madison. De câteva ori pe an, el mă invita să luăm prânzul împreună în sufrageria lui privată de la Casa Albă, de obicei cu vicepreşedintele Dick Cheney, cu Andy Card şi cu unul dintre consilierii lui economici. În cadrul acestor întâlniri, la fel ca în prima, eu susţineam cea mai mare parte a conversaţiei, despre tendinţele economice globale şi alte probleme. Vorbeam atât de mult, încât nu ţin minte să fi avut vreodată răgaz să mai şi mănânc. Sfârşeam prin a înfuleca în grabă ceva, odată întors la mine la birou.

În toţi cei cinci ani cât ne-am intersectat mandatele, preşedintele Bush s-a ţinut de promisiunea de a respecta autonomia Fed-ului. Bineînţeles, în cea mai mare parte a

acelei perioade, noi am menţinut ratele dobânzii pe termen scurt la un nivel foarte coborât, deci nici nu prea avea motive să se plângă. Şi nici măcar în 2004, după ce creşterea economică a revenit şi FOMC-ul a început să ajusteze în sus dobânzile, Casa Albă n-a comentat, în paralel, preşedintele a rămas tolerant, chiar dacă şi nu receptiv, la criticile mele faţă de politica lui fiscală. Spre exemplu, nici nu trecuse bine o lună de când eu contestasem argumentele lui în favoarea unei alte reduceri de taxe, iar el a anunţat că intenţionează să-mi propună al cincilea mandat de preşedinte al Fed-ului. Ceea ce m-a luat prin surprindere; al patrulea mandat al meu nici măcar nu urma să expire, decât peste un an.

Administraţia a urmat sfaturile Fed-ului şi în privinţa unor politici pe care noi le consideram esenţiale pentru bunul mers al pieţelor financiare. Cel mai important era efortul care a început în 2003 de a se limita excesele din cadrul Fannie Mae şi Freddie Mac, cele două companii mandatate de Congres să sprijine garantarea ipotecilor pentru locuinţe. Aceste companii beneficiază de o subvenţie *de facto*, chiar dacă nu şi *de jure*, din partea pieţelor financiare, sub forma unor rate ale dobânzii cu prime foarte scăzute ale riscului de creditare, asupra instrumentelor lor de debit – pieţele pornesc de la premisa că Unchiul Sam le va sări în ajutor dacă se întâmplă să nu poată plăti. Fannie şi Freddie se apucaseră să folosească această subvenţie ca să-şi rotunjească profiturile şi să se extindă, dar afacerile pe care le făceau începuseră să distorsioneze şi să pună în pericol pieţele – ceea ce părea foarte probabil să se transforme într-o problemă din ce în ce mai mare. Cele două companii angajaseră nişte firme de lobby foarte dibace şi aveau partizani puternici în Congres. Preşedintele Bush n-avea nimic de câştigat în plan politic prin susţinerea unei intervenţii drastice, dar a sprijinit totuşi Fed-ul în cadrul unei bătălii care a durat doi ani şi s-a finalizat cu reforme cruciale.

Cea mai mare frustrare a mea rămânea reticenţa preşedintelui de a-şi folosi dreptul de veto în chestiunea cheltuielilor bugetare scăpate de sub control. Nu cu mult timp în urmă, avusesem ocazia să evaluez schimbarea produsă în statutul fiscal al Statelor Unite faţă de ianuarie 2001, când se instalase administraţia actuală. Am comparat starea previzionată a bugetului până în septembrie 2006, presupunând menţinerea politicii curente (legislaţia existentă şi convenţiile bugetare), aşa cum o estimase Biroul pentru Buget al Congresului (CBO), cu rezultatele efectiv înregistrate până în 2006. Estimarea datoriei publice neplătite, pentru sfârşitul lui septembrie 2006, fusese de 1, 2 trilioane de dolari. Rezultatul efectiv înregistrat s-a ridicat la 4, 8 trilioane. Ceea ce înseamnă o eroare destul de mare. De acord, o parte importantă a diferenţei negative la capitolul încasări a fost ca urmare a faptului că CBO n-a apreciat aşa cum se cuvine ameninţarea unei diminuări a impozitelor pe câştigurile de capital şi a altor taxe, rezultând din declinul apărut pe piaţa acţiunilor. Dar în 2002, acest fapt le era deja cunoscut celor din administraţie şi din Congres – dar ei nu şi-au modificat aproape deloc concepţia în materie de politici.

Restul diferenţei negative se datorează politicii fiscale: reduceri de impozite şi creşterea cheltuielilor bugetare. Costul războiului din Irak şi al măsurilor de combatere a terorismului nu explică totuşi această diferenţă. Alocările de fonduri speciale pentru ele au totalizat 120 de miliarde de dolari în anul fiscal 2006, conform estimărilor CBO. O sumă mare, dar într-o economie care valorează 13 trilioane de dolari, ea se poate absorbi fără probleme. Cheltuielile federale pentru apărarea naţională, care în anul fiscal 2000 au atins cel mai scăzut nivel din ultimii şaizeci de ani, respectiv 3 la sută din PIB, au urcat înapoi la 4 procente în 2004, iar de atunci s-au menţinut aproape constante – reprezentau 4, 1

la sută din PIB în 2006. (Prin comparaţie, cheltuielile de apărare efectuate în toiul războiului din Vietnam au înghiţit 9, 5 la sută din PIB, iar în timpul războiului din Coreea, peste 14 la sută.)

Dar cheltuielile publice din sectorul civil, aşa-numitele „cheltuieli discreţionare altele decât cele de apărare”, au depăşit cu mult proiecţiile făcute în zilele cu excedent din belşug ale începutului de mileniu. Pentru mine, cea mai demoralizantă a fost ratificarea în 2003 a legii privind medicamentele compensate. În loc să cuprindă foarte necesare reforme ale sistemului Medicare, această lege se estima că va adăuga peste 500 de miliarde de dolari, într-o perioadă de zece ani, la imensele şi insolubilele costuri ale sistemului. Deşi îi permitea preşedintelui să mai bifeze una dintre promisiunile sale de campanie, nu oferea nicio metodă prin care să se pună la dispoziţie fondurile necesare.

Acesta n-a fost un eveniment izolat. Pe măsură ce administraţia şi Congresul cârmeau în direcţia unui deficit federal de peste 400 de miliarde de dolari pentru 2004, republicanii au încercat, practic, să argumenteze raţional ideea de abandonare a idealului libertarian privind minimalizarea influenţei statului în viaţa societăţii. „A reieşit în final că poporul american nu dorea o diminuare majoră a rolului statului”, scria John Boehner, congresmen de Ohio, într-o luare de poziţie imediat după votarea legii medicamentelor compensate. Boehner fusese unul din artizanii preluării de către republicani a Camerei Reprezentanţilor, cu nouă ani înainte, dar acum, partidul se confrunta cu „noi realităţi politice”, a spus el. Mai degrabă decât să se restrângă dimensiunile aparatului de guvernare, cel mai bun lucru la care se putea spera ar fi fost încetinirea creşterii sale. „Republicanii au acceptat aceste realităţi, considerându-le povara inerentă guvernării majoritare”, a mai scris el. Noul obiectiv trebuie să fie un aparat de guvernare mai mare, dar şi mai eficient,

au susţinut el şi alţi lideri din partid. Prima parte le-a reuşit, dar nu şi cea de-a doua.

Realitatea era încă şi mai hâdă. Pentru mulţi lideri din partid, modificarea procesului electoral în ideea creării unui guvern permanent condus de republicani a devenit ţelul principal. Preşedintele Camerei, Hastert, şi liderul majorităţii, Tom Delay, păreau perfect dispuşi să dezlege băierile pungii federale ori de câte ori acest lucru ar fi putut ajuta la completarea majorităţii republicane cu încă vreo câteva scaune parlamentare. Cei din fruntea Senatului s-au dovedit doar cu puţin mai rezonabili. Liderului majorităţii Bill Frist, un fizician extraordinar de inteligent care era în favoarea disciplinei fiscale, îi lipsea forţa de personalitate necesară pentru a-i trezi la realitate cu un duş rece pe cei cu capetele prea înfierbântate. Iar conservatorii ca Phil Gramm, John McCain, Chuck Hagel şi John Sununu au constatat, de regulă, că avertismentele lor treceau nebăgate în seamă.

Congresul era prea ocupat să-şi împartă ciozvârte din viţelul de aur al bugetului federal. Abuzul de „alocări speciale” a ajuns la extremă, pe măsură ce politicienii îşi exercitau puterea de-a dirija fonduri guvernamentale către anumite proiecte, de natură să creeze prosperitate economică în circumscripţiile lor, totul culminând cu scandaluri de lobby şi corupţie în 2005. Legea pentru reducerea posibilităţilor de dirijare clientelară a alocaţiilor bugetare, introdusă după aceea de un grup bipartit având-l în frunte pe McCain, observa faptul că alocările solicitate de parlamentari din fonduri publice, pentru diverse proiecte din zona lor de influenţă, se înmulţiseră peste măsură, de la 3 023 în anul 1996, la sfârşitul primului mandat al lui Clinton, la aproape 16.000 în 2005, când începuse al doilea mandat al lui Bush. Valoarea totală a „mitei” oferite în acest fel de parlamentari alegătorilor din propriile fiefuri era greu de apreciat – unele solicitări sunt perfect legitime –, dar oricum ai fi calculat-o, tot se

cifra la zeci de miliarde de dolari. Adevărat, asemenea sume reprezintă un procentaj foarte redus din bugetul federal care depăşeşte 2 trilioane, dar nu asta era problema! Când vine vorba despre colapsul disciplinei fiscale, alocările speciale sunt aidoma canarilor folosiţi pentru a semnala pericolele din galeriile de mină. Iar aceşti canari păreau tare bolnavi.

După ce republicanii au pierdut controlul asupra Congresului, la alegerile din noiembrie 2006, fostul lider al majorităţii republicane din Cameră Dick Armey a publicat un foarte perspicace articol contraeditorial în *Wall Street Journal*. Purta titlul „Sfârşitul revoluţiei" şi făcea o paralelă cu preluarea de către republicani a majorităţii parlamentare în 1994:

Principala noastră întrebare, în acei ani de început, a fost: Cum să reformăm aparatul de stat şi să-i dăm înapoi poporului american banii şi puterea?

Până la urmă, inovatorii concepţiei de guvernare şi cei care credeau în „Spiritul lui 94" s-au văzut înlocuiţi, în cea mai mare parte a lor, cu birocraţi politici conduşi de o viziune îngustă. Întrebarea lor a devenit: *Cum să facem ca să nu pierdem puterea politică*? Comportamentul aberant şi scandalurile care au sfârşit prin a defini majoritatea republicană din 2006 au fost o consecinţă directă a acestei schimbări.

Armey a pus punctul pe i. Republicanii din Congres au rătăcit calea. Şi-au abandonat principiile, ca să aibă puterea. Şi nu s-au ales în final cu nimic. Au meritat să piardă.

Ochii mi s-au umplut de lacrimi, uitându-mă la mulţimea de americani ieşită să-l omagieze în tăcere pe Gerald R. Ford, în acele zile de sfârşit al anului 2006. Străzile erau pline de oameni, în picioare pe trotuar, privind cortegiul motorizat care ducea trupul neînsufleţit al celui de-al treizeci şi optulea preşedinte al Statelor Unite, de la Baza Aeriană Andrews spre Capitoliu, unde

urma să fie expus pe un catafalc de onoare. La nouăzeci şi trei de ani, a fost preşedintele nostru cu cea mai lungă existenţă. Pentru mine era un prilej unic să văd Washingtonul cel atât de sfâşiat de încăierări partinice şi adăpostind un guvern disfuncţional cum îmbrăţişează fără rezerve acest simbol al camaraderiei bipartite dintr-o eră îndepărtată. A fost un tribut adus spiritului său profund cumsecade, dar şi o dovadă a setei americanilor pentru decenţă în viaţa politică, decenţă pe care Ford o întruchipase din toate punctele de vedere, şi care, după el, a dispărut fără urmă.

Ford a fost învins de Jimmy Carter în alegerile din 1976, şi era un gest profund simbolic faptul că tocmai Carter i-a adus unul dintre elogiile funerare, atunci când Ford a fost înmormântat la Grand Rapids, statul Michigan, jelit de oamenii pe care-i reprezentase în Congres timp de un sfert de secol. Ceea ce l-a costat pe Ford pierderea alegerilor din 1976 a fost clemenţa prezidenţială pe care i-a acordat-o lui Richard Nixon. Acea decizie declanşase o adevărată conflagraţie printre democraţi, care voiau ca Nixon să fie tras la răspundere pentru fărădelegile comise în timp ce ocupase funcţia de preşedinte. Şi totuşi, odată cu trecerea anilor, mulţi democraţi de vază au ajuns să înţeleagă că iertarea lui Ford fusese esenţială pentru ca noi să putem lăsa în urmă trauma scandalului Watergate. Senatorul Ted Kennedy a numit-o „un extraordinar act de curaj”.

În timp ce mă uitam prin fereastra portierei de la maşina mea, în procesiunea din acea zi însorită, la doar câţiva metri în spatele carului mortuar care purta sicriul lui Ford (mă număram printre cei care primiseră onoarea de a purta sicriul spre groapă), nu m-am putut abţine să nu mă întreb ce s-a întâmplat cu viaţa politică americană, faţă de zilele în care Jerry Ford se războia cu Tip O’Neill, pe atunci preşedinte al unui Congres dominat de democraţi, de la 9 dimineaţa până la 5 după-amiaza, dar apoi, spre

seară, nu pregeta să-l invite pe vechiul său prieten la Casa Albă, pentru un cocktail.

Mă alăturasem administraţiei Ford în august 1974, când Washingtonul încă se zvârcolea în ghearele scandalului Watergate. Dar fervoarea partizană era aproape cu totul lăsată la o parte, odată cu apusul soarelui. Dineurile la care am participat (un ritual politic sacru la Washington) erau invariabil bipartite. Senatori şi parlamentari din ambele partide se amestecau cu stâlpi de nădejde ai administraţiei, cu jurnalişti şi cu brokerii de influenţă socială ai oraşului. Pe parcursul anului 2005, ultimul meu an plin în aparatul de guvernare, ritualul dineurilor continua să existe, dar devenise acut partizan. De multe ori, eu eram singurul republican prezent. Iar la „dineurile republicane" la care m-am dus erau puţini democraţi, dacă nu deloc. Evenimentele anuale oficiale sponsorizate de mass-media – dineul Clubului Gridiron şi alte dineuri ale corespondenţilor de presă – erau la fel de bipartinice ca în anii petrecuţi de mine în administraţia Ford. Dar atmosfera camaraderească de la aceste evenimente era una forţată şi artificială.

Există un volum considerabil de analiză teoretizantă, dar prea puţină concordanţă a opiniilor, asupra motivelor de fricţiune partizană. S-a avansat chiar teza, de natură să te pună pe gânduri, că zilele de glorie ale camaraderiei bipartite din anii 1950 şi 1960 n-au fost decât o anomalie statistică şi că fricţiunile din ziua de azi se aliniază în mai mare măsură la normalitatea istorică. Din punctul meu de observaţie cu perspectivă mai îngustă, de unde am privit cum se desfăşoară cu succes „strategia sudistă" a lui Nixon, în campania sa din 1968, se părea că rădăcinile disfuncţionalităţii noastre politice duc până la o schimbare în cadrul reprezentării parlamentare a Sudului conservator, dinspre controlul democrat spre cel republican, în urma legii drepturilor cetăţeneşti din

1964.[65] Democraţii îi depăşeau cu mult, numeric, pe republicani, în anii 1960, şi pe aproape toată perioada de după „Noua înţelegere”, ei au controlat Congresul şi Casa Albă. Având astfel asigurat Sudul, democraţii din această regiune şi-au edificat un important ascendent în cadrul Congresului şi au predominat în funcţiile de preşedinţi ai diverselor comisii parlamentare, după preşedinţia lui Franklin D. Roosevelt. Fragila coaliţie dintre social-liberalii nordici şi conservatorii sudişti încă nu se fragmentase pe tema drepturilor cetăţeneşti şi a politicii fiscale.

Se spune că Lyndon Johnson ar fi declarat despre Partidul Democrat, în timp ce semna legea drepturilor cetăţeneşti:

— Am pierdut Sudul pentru o întreagă generaţie.

Dacă într-adevăr a spus-o, atunci a avut har profetic. Senatorii democraţi sudişti, conduşi de Richard B. Russell din Georgia, s-au simţit trădaţi de liderul lor din Texas. Reprezentarea senatorială a democraţilor din statele Sudului „tradiţional” a scăzut de la şaptesprezece senatori din optsprezece în anul 1964 la doar patru din optsprezece, în Congresul ales în 2004. Tabăra democraţilor din Cameră a scăzut şi ea proporţional. Odată cu deplasarea industriilor nordice către Sud, tendinţă care a început după al Doilea Război Mondial, controlul exercitat de democraţi asupra politicii sudiste era inevitabil să se schimbe. Ar fi însă greu de pus la îndoială că acest proces a fost accelerat de legea drepturilor cetăţeneşti. Nu poate decât să mă întristeze faptul că, dintr-o perspectivă republicană, s-a ajuns la un rezultat bun, dar din motive greşite.

Cele patru grupuri parlamentare, câte două în fiecare Cameră a Congresului, s-au modificat spectaculos de-a lungul anilor. Fiecare asemenea grup, două republicane şi două democrate, cuprindea altă dată social-liberali,

65 Legea care interzicea discriminarea rasială şi le dădea negrilor drept de vot. (N. trad.)

moderaţi şi conservatori. Neîndoios că proporţiile variau în funcţie de partid, dar rareori exista suficientă coeziune încât să se alcătuiască majorităţi covârşitoare pentru orice act legislativ, în oricare dintre cele patru grupuri parlamentare. Voturile exprimate asupra propunerilor legislative erau, de regulă, 60 la sută pentru şi 40 la sută contra în grupul democraţilor şi 40 la sută pentru şi 60 contra în cel al republicanilor – sau invers.

Grupurile parlamentare din ziua de azi, reflectând reorientarea afilierilor de partid din Sud, au devenit fie predominant social-liberale (democraţii), fie predominant conservatoare (republicanii). În consecinţă, legislaţia care altă dată diviza voturile unui partid în proporţie de 60 la 40 acum este mai probabil să înregistreze un scor de 95 la 5 procente. Ca urmare, şi legislaţia a devenit intens partinică.

S-ar putea invoca argumentul că, în lunga noastră istorie de până acum, social-liberalii şi conservatorii nu s-au înghiţit niciodată unii pe ceilalţi. Dar oamenii nu se aliniau sub stindardul unui „partid conservator" sau al unui „partid social-liberal". Mecanismele guvernării – comisiile de specialitate şi posturile de conducere – erau democrate sau republicane, iar influenţa partidului era predominantă. Preluarea controlului de către republicani asupra reprezentării politice din statele sudice a dus cele două partide la paritate numerică, dar, cu această ocazie, a indus şi o prăpastie ideologică între republicanii conservatori şi democraţii social-liberali. Şi a lăsat gol un vast spaţiu de centru, din care nu este exclus să apară un candidat prezidenţial viabil, independent şi bine finanţat, pentru alegerile din 2008, sau dacă nu atunci, măcar în 2012.

Prăpastia politică a depăşit stadiul frecuşurilor dintre înţelepţii partidelor. Guvernarea a devenit periculos de disfuncţională. Mass-media şi mulţimile de oameni care-i aduceau un extraordinar tribut lui Gerald Ford jeleau şi

dispariţia politicii colegiale. Americanii îi scoseseră prin vot pe republicani de la conducerea camerelor parlamentatre cu mai puţin de două luni înainte. Nu cred că democraţii au câştigat. Republicanii au fost cei care au pierdut. Democraţii au venit la putere în Congres pur şi simplu pentru că rămăseseră singurul partid în picioare.

Mă întreb adeseori dacă o pereche de candidaţi alcătuită dintr-un republican pentru funcţia de preşedinte şi un democrat pentru funcţia de vicepreşedinte, sau invers, ar reuşi să atragă vastul spaţiu de centru de care nu se ocupă nimeni. Poate că această chestiune nici n-ar avea vreo importanţă dacă ar fi pace în lume. În condiţiile în care „mâna invizibilă” a globalizării controlează, din ce în ce mai predominant, deciziile economice care fac zilnic să circule miliarde de dolari, cine sunt liderii contează mai puţin. Dar nu a fost cazul, din 11 septembrie 2001 încoace. Contează cine ţine în mână frâiele guvernării.

Legile universale ale creşterii economice

Ca preşedinte al Fed-ului, am constatat adeseori că, pentru a aborda problemele urgente de politică economică ale Statelor Unite, se impunea studierea multelor feluri în care natura umană interacţionează cu forţele pieţei. În capitolele anterioare, am spus povestea despre cum am ajuns eu să înţeleg mersul lumii economice – un proces de învăţare care a durat şaizeci de ani. În capitolele următoare, voi prezenta pe larg concluziile la care am ajuns; voi încerca să-mi transmit cunoştinţele dobândite despre forţele care leagă între ele componentele economiei mondiale şi o fac pe aceasta să evolueze mai departe, precum şi despre forţele care ameninţă să-i destrame integritatea.

Încă de la începuturile carierei mele am identificat concurenţa drept vector primordial al creşterii economice şi al standardelor de viaţă din Statele Unite. Decenii mai târziu, trecând la un context global, nu a trebuit să-mi modific perspectiva decât foarte puţin. Atunci când am fost

desemnat de preşedintele Reagan, în 1987, să conduc Consiliul Rezervei Federale, numeroşi comentatori şi-au exprimat îngrijorarea faţă de lipsa mea de experienţă în domeniul economic internaţional. Şi pe bună dreptate. În administrarea treburilor firmei Townsend-Greenspan, orientată spre economia autohtonă, n-am avut decât prea puţin de-a face cu economia internaţională, în afară de analizele privind comerţul internaţional cu petrol. Perioada petrecută ca membru al Consiliului Economic Consultativ, la mijlocul anilor 1970, m-a pus în contact cu chinurile facerii şi reuşitele Europei, precum şi, într-o oarecare măsură, cu cele ale Asiei emergente. Dar numai după ce am ajuns la Rezerva Federală în august 1987 mi-a fost dat să mă scufund cu totul în apele adânci ale restului lumii şi ale forţelor care-o mânau înainte. Crizele periodice ale Americii Latine din anii 1980 şi 1990, prăbuşirea Uniunii Sovietice şi a economiei sale, aproape falimentul Mexicului din 1995 şi înspăimântătoarele crize financiare care s-au propagat peste pieţele emergente, culminând cu incapacitatea de plată a Rusiei din 1998, mi-au regrupat în mod spectaculos priorităţile şi direcţiile de concentrare. Primul meu profesor de la Rezerva Federală a fost Ted Truman, şeful Diviziunii de Finanţe Internaţionale. Rudă îndepărtată a preşedintelui Harry Truman, obţinuse un doctorat în economie la Yale, unde şi predase câţiva ani, până să se alăture angajaţilor Fed-ului. Am asimilat o mulţime de cu I absorbed a great deal from Ted, but after a long, distinguished Federal Reserve career, în 1998 Truman was appointed assistant secretary of the treasury for internaţional affairs. His replacement, Karen Johnson, with a doctorate from MIT, continuând my education.

During my Fed years, I interacted with experts on virtually every internaţional economic issue imaginable, from the opaque budget accounting rules governing our financial contributions to the IMF to the economics of China’s Pearl River delta. I also had to continually

recalibrate my views of how the U.S. economy worked in the context of ever-expanding globalization. Overseeing my schooling on the U.S. economy in addition to Don Kohn was David Stockton, the Fed's chief economist since 2000 and a Fed staffer since 1981. He never sought nor received the press that Fed gover-nors get, but when the governors grave speeches, it was his forecast of the U.S. economy that Fed watchers were getting. We governors learned to see him as the indispensable, behind-the-scenes staffer.[66]

Long before Adam Smith wrote his 1776 masterpiece, An Inquiry into the nature and Cauzes of the Wealth of Nations, people were arguing over the shortest, straightest path to prosperity. Truly it is an argument with-out end. But even so, the data point to three important characteristics influencing global growth: (1) the extent of competition domestically, and, especially for developing nations, the extent of a country's openness to trade and its integration with the rest of the world; (2) the quality of a country's institutions that make an economy work; and (3) the succes of its policymakers în implementing the measures necessary for macroeco-nomic stability

But while there appears to be a generat consensus that these three conditions are essential to prosperity I suspect that if economic-development experts were polled, many would offer them în different orders of importance and probably also highlight different aspects of ea ch one. My experience leads me to consider state-enforced property rights as the key growth-enhancing institution. For if those rights were not enforced, open trade and the huge benefits of competition and comparative advantage would be seriously and dramatically impeded.

People generally do not exert the effort to accumulate the capital nec-essary for economic growth

66 David is so low-key that it wasn't until after we'd worked together closely for years that I learned that his distant forebear, Richard Stockton, was a signer of the Declaration of Independence.

unless they can own it.

Calitatea de proprietar poate să fie, desigur, condiţionată din destule puncte de vedere. Sunt proprietarul sută la sută al unei parcele de teren, sau există atât de multe limitări legale, încât faptul că deţin această bucăţică de pământ n-are nicio valoare pentru mine? Sau, mai important decât orice, dacă autorităţile statului pot oricând, după vrerea lor, să mă deposedeze de bunurile mele, câtă valoare mai au drepturile mele de proprietate? Când există permanent teama de expropriere, ce efort voi mai fi eu dispus să fac pentru a-mi îmbunătăţi proprietatea? Şi ce preţ pot să cer pe ea dacă decid s-o pun în vânzare?

A fost uluitor să văd, de-a lungul anilor, ce mult poate să facă şi numai un pic de proprietate privată! Atunci când China le-a acordat ţăranilor săi care trudeau pe vaste terenuri agricole deţinute în comun chiar şi numai nişte drepturi de proprietate extrem de diluate, producţia la hectar şi standardele de viaţă în mediul rural au crescut simţitor. Pentru planificarea centralizată a Uniunii Sovietice, a fost dintotdeauna o pată ruşinoasă faptul că un foarte substanţial procentaj din recoltele sale agricole proveneau de pe terenuri „în proprietate privată”, care nu acopereau decât o mică parte din terenul arabil.

Dat fiind că nu se poate trăi fără bunuri materiale – mâncare, îmbrăcăminte, adăpost –, oamenii au nevoie de protecţia legală a dreptului de a deţine proprietăţile de acest fel, şi a celui de a decide ce doresc să facă cu ele, fără ameninţarea confiscării arbitrare de către stat sau de către mulţimea furioasă de pe stradă. Bineînţeles, oamenii sunt nevoiţi să supravieţuiască şi în societăţi totalitare. Dar existenţa lor este una împuţinată. John Locke, filosoful britanic din secolul al şaptesprezecelea a cărui contribuţie la Iluminism a pus bazele unui set de principii care i-au influenţat profund pe Părinţii Fondatori ai Statelor Unite, scria în 1680 că omul „are de la natură o împuternicire” de

a-şi apăra „viaţa, libertatea şi averea, în contra vătămărilor şi încercărilor altor oameni”.[67]

Din nefericire, noţiunea drepturilor asupra capitalului şi a altor posesiuni aducătoare de venit rămâne şi azi controversată, mai ales în societăţile care continuă să creadă că dorinţa de profit nu este chiar conformă cu morala. Un scop fundamental ai drepturilor de proprietate este, la urma urmei, acela de a proteja bunurile ca să poată fi utilizate în mod profitabil. Asemenea drepturi nu pot fi susţinute într-o societate care încă mai păstrează vreo rămăşiţă semnificativă din concepţia marxistă asupra proprietăţii, văzută ca „furt”. Această concepţie se bazează pe prezumţia că avuţia creată în condiţiile unei diviziuni a muncii este produsă printr-un efort conjugat, şi, ca atare, este deţinută în mod colectiv. Orice drepturi care să-i fie inerente unui individ trebuie, prin urmare, să fie „furate” de la societate ca întreg. O asemenea viziune, fireşte, îl precede pe Marx şi are rădăcini adânci în multe religii.

Premisa deţinerii individuale a proprietăţii şi a legalităţii transferării ei trebuie să fie adânc înrădăcinată în cultura unei societăţi, pentru ca mecanismele economiei de piaţă liberă să poată funcţiona eficient. În Occident, validitatea morală a drepturilor de proprietate este acceptată sau, măcar tacit recunoscută, de practic întreaga populaţie. Atitudinile faţă de calitatea de proprietar se transmit de la o generaţie la alta, prin

67 Aserţiunea lui Locke din Al doilea tratat despre cârmuire merită citată în întregime: „Omul venind pe lume, aşa cum s-a dovedit, cu un drept la libertate deplină şi la putinţa de-a se bucura fără părtinire de toate îndreptăţirile şi privilegiile legii naturale, în mod egal cu orice alt om sau număr de oameni din toată lumea, are de la natură o împuternicire nu doar de a-şi păstra proprietatea, adică viaţa, libertatea şi moştenirea, în contra vătămărilor şi încercărilor altor oameni, ci şi de a judeca şi pedepsi încălcările acestei legi de către alţii, aşa cum îi este convingerea că ar merita fărădelegea comisă, chiar şi cu moartea însăşi, pentru crime a căror grozăvenie in faptă reclamă acest lucn/- (capitolul 7, secţiunea 87). (A/.a.)

valorile familiei şi prin educaţie. Aceste atitudini decurg din cele mai profunde valori care guvernează interacţiunea socială, în care cred oamenii. Ca atare, tranziţia de la aşa-numitele drepturi colective ale economiilor socialiste la drepturile individuale de proprietate ale economiilor de piaţă ne putem aştepta să fie una lentă. Modificarea a ceea ce o naţiune îi învaţă pe copiii ei este un lucru greu şi care nu se poate înfăptui peste noapte.

În mod foarte clar, nu toate democraţiile protejează cu aceeaşi fervoare dreptul privat de proprietate. Într-adevăr, există diferenţe uneori foarte mari. India, cea mai vastă democraţie din lume, are atât de multă reglementare a activităţii economice, încât aceasta diminuează în mod semnificativ dreptul de liberă utilizare şi înstrăinare a proprietăţii individuale – un criteriu esenţial de apreciere a gradului în care există protecţia drepturilor de proprietate. Aşa cum nici nu se poate spune că toate societăţile cu drepturi de proprietate ferm protejate se vor înclina invariabil în faţa voinţei majoritare a populaţiei, în ce priveşte toate problemele de interes public. Cu siguranţă că, în primii săi ani de existenţă, statul Hong Kong n-a avut un proces democratic, ci o „listă de drepturi” aflate sub protecţia dreptului cutumiar britanic. Oraşul-stat Singapore, cu o moştenire similară, protejează drepturile de proprietate şi cele contractuale – stâlpii cruciali ai eficienţei de piaţă, dar îi lipsesc alte trăsături caracteristice democraţiilor vestice cu care suntem noi obişnuiţi. Chiar şi aşa însă, democraţiile cu o presă liberă şi proteguitoare ale drepturilor minorităţilor sunt cea mai eficace formă de guvernare care păstrează în siguranţă dreptul de proprietate, în mare măsură pentru că asemenea democraţii doar rareori lasă nemulţumirea populară să crească până la un punct de la care duce la schimbări explozive în regimurile economice. Capitalismul autoritarist, pe de altă parte, este inerent instabil, pentru că-i obligă pe cetăţenii nemulţumiţi să caute reparaţii în

afara legii. Acest risc se exprimă valoric prin costuri mai mari de finanţare.

Chiar dacă dezbaterea asupra drepturilor de proprietate şi a democraţiei va continua neîndoios, am fost sedus de o observaţie pe care a făcut-o

Amartya Sen, laureatul Premiului Nobel pentru economie: „În toată istoria îngrozitoare a perioadelor de foamete din lume, niciuna cu adevărat însemnată n-a avut loc vreodată într-o ţară independentă şi democratică, având o presă relativ liberă. Nu vom putea găsi excepţii de la această regulă, indiferent unde ne-am uita”. Cu mediile de comunicare din regimurile autoritariste având tendinţe de autocenzură, politicile intervenţioniste asupra pieţei – cel mai des întâlnită cauză a perturbării distribuţiei de alimente – nu sunt semnalate, nici rectificate, decât când deja e prea târziu.

Importanţa drepturilor de proprietate este o problemă mult mai amplă decât aceea de creare a unor stimulente pentru ca firmele existente să facă investiţii, sau măcar a unor stimulente pentru inventatorii care pun bazele viitorului într-un modest garaj. Hernando de Soto, economistul Peruvian, a venit la Rezerva Federală în ianuarie 2003, ca să mă pună la curent cu o idee aparent radicală de ridicare a nivelului de trai pentru un segment important al săracilor lumii. Una dintre atribuţiile postului meu era aceea de a mă întâlni cu vizitatorii străini care treceau pe la noi, atunci când se aflau în oraş. Aceste ocazii reprezentau o preţioasă sursă de informaţii pentru mine şi pentru membrii personalului superior de la Fed, care asistau adeseori la asemenea întâlniri. Reputaţia lui de Soto, cel puţin din câte-mi puteam da eu seama, era aceea a unui idealist bine intenţionat, dar neinspirat – sau, ca să folosesc o comparaţie mai puţin măgulitoare, a unui Don Quijote în luptă cu morile de vânt. Ideea lui foarte simplă era că majoritatea săracilor lipiţi pământului, aciuaţi pe te miri unde, aveau dreptul de folosinţă asupra

unei proprietăţi – o palmă de pământ sau un adăpost –, dar sufereau din cauza lipsei titlului de proprietate legal, care le-ar fi permis s-o vândă sau s-o utilizeze drept garanţie pentru un împrumut luat de la bancă sau de la altă instituţie financiară. Dacă s-ar putea institui un titlu clar şi legal de proprietate, s-ar deschide calea spre bunăstare pentru mulţi. Mi s-a părut o idee novatoare demnă de luat în seamă; cu siguranţă alte teorii ale dezvoltării aveau mult mai puţine lucruri cu care să se poată lăuda, în ciuda imenselor sume de bani, sub formă de ajutoare oficiale din străinătate, care se cheltuiseră cu ele de la al Doilea Război Mondial încoace.

În orice caz, am fost suficient de intrigat încât să mă întâlnesc cu de Soto. Calculele lui sugerau existenţa unor proprietăţi neexploatate care depăşeau în valoare 9 trilioane de dolari, la nivelul întregii lumi. Şi dacă n-ar fi fost decât foarte aproximativ corectă, şi tot ar fi reprezentat un plus notabil la valoarea proprietăţii protejate prin lege. De Soto se întâlnise cu politicieni din multe ţări aflate în curs de dezvoltare, în încercarea de-a aduce claritate legală chestiunii deţinerii în fapt a terenurilor din lumea săracă. El era optimist, dar eu nu credeam că are şanse să facă atât de mari progrese pe cât spera.

După ce a plecat, eu am rămas să mă întreb: oare nu cumva el a înţeles un lucru care, nu ştiu cum se face, dar nouă ne-a scăpat? Pentru mine era evident că va avea mari dificultăţi în a-i convinge pe nişte politicieni adesea corupţi să cedeze drepturile asupra a ceea ce reprezenta, în fapt, dacă nu şi de drept, proprietatea statului. În calea obiectivelor lui de Soto se ridicau două bariere aparent insurmontabile. Mai întâi, un mare număr de politicieni din lumea ţărilor în curs de dezvoltare cred într-o formă sau alta de deţinere colectivă, chiar dacă se feresc de ideea că proprietatea ar fi un furt. Şi mai relevant, poate, acordarea dreptului legal de a vinde pământul sau de a-l folosi ca gir

le-ar spori puterea acestor oameni, care reprezintă un segment semnificativ al societăţii, diluând în mod proporţional puterea politicienilor. Legalizarea ar anula puterea latentă a autorităţilor de-a confisca, după bunul lor plac, porţiuni mari din terenul ocupat de săracii fără titluri de proprietate. Iar recentele incidente din China sugerează cât de destabilizator politic poate fi acest lucru. Într-un efort de modernizare, multe autorităţi chineze locale şi provinciale, în cadrul propriei lor variante de distrugere creatoare, confiscă periodic din pământurile ţăranilor, în vederea extinderii urbane. Peste tot au avut loc revolte. Acordarea către ţărani a unor drepturi legale de proprietate asupra pământului pe care îl lucrează cu sudoarea frunţii ar contribui foarte mult la a se pune capăt nemulţumirilor de acest fel.[68] Chiar dacă mijloacele prin care se poate ajunge acolo nu sunt în totalitate clare, ţelul lui Hernando de Soto este unul foarte atrăgător.

Protecţia proprietăţii a fost dintotdeauna o ţintă mobilă, pe măsură ce legea încearcă permanent să ţină pasul cu natura schimbării economice. Chiar şi în Statele Unite, unde drepturile de proprietate sunt larg protejate, în faţa Curţii Supreme de Justiţie a Statelor Unite au ajuns reclamaţii din partea unor proprietari din New London, statul Connecticut, ale căror terenuri au fost expropriate de primăria oraşului în anul 2005, în scopuri de reamenajare comercială. Decizia Curţii în favoarea primăriei a dat naştere la proteste gălăgioase în parlament. Aşadar, nu e deloc surprinzător că, în culturi diferite, există viziuni diferite asupra necesităţii şi gradului în care proprietatea trebuie să fie protejată. Această chestiune devine tot mai pregnantă pe măsură ce proprietatea capătă o natură tot mai intelectuală. Voi

---

68 „Recunoaşterea" drepturilor de proprietate de către China, în cadrul Adunării Populare Naţionale din martie 2007, s-a ţinut la distanţă de acordarea unor drepturi lipsite de echivoc asupra terenurilor din zonele rurale. (/V. a.)

cerceta acest hăţiş problematic în capitolul 25.

Cu toate că, în opinia mea, primatul legii şi drepturile de proprietate sunt cei mai de seamă stâlpi instituţionali ai creşterii economice şi ai prosperităţii, şi alţi factori sunt evident esenţiali.

Istoriceşte vorbind, societăţile care urmăresc niveluri ridicate ale satisfacţiei imediate şi se arată dispuse să se împrumute pe baza veniturilor viitoare pentru a-şi atinge acest scop au suferit mult mai adesea perioade de inflaţie şi stagnare. Tendinţa acestor economii este să înregistreze deficite mai mari ale bugetului public, finanţate cu bani de hârtie, produşi cu tiparniţa statului. În cele din urmă, inflaţia care apare astfel duce la recesiune sau chiar mai rău, adeseori pentru că băncile centrale se văd forţate să intervină cu măsuri dure. După care procesul se reia din nou. Multe ţări din America Latină s-au arătat deosebit de înclinate să se molipsească de această maladie „populistă”, aşa cum voi arăta în capitolul 17. Nu pot decât să regret că Statele Unite s-ar putea să nu fie nici ele imune la acest „microb”.

Un factor macroeconomic rar discutat, dar important, al succesului economic este gradul de flexibilitate al unei economii şi, ca urmare, de rezistenţă în faţa şocurilor. Revenirea viguroasă a economiei Statelor Unite după evenimentele din 11 septembrie stă mărturie pentru importanţa flexibilităţii, aşa cum am subliniat. Pentru a se obţine flexibilitate, piaţa competitivă trebuie să fie liberă să se ajusteze, ceea ce înseamnă că participanţii la piaţă trebuie să aibă libertatea de a aloca proprietatea după cum consideră de cuviinţă. Restricţiile asupra stabilirii preţurilor, a împrumutării, a afilierii şi a practicilor de piaţă, la un mod mai general, au dus la încetinirea creşterii. Reversul medaliei, descentralizarea, este tot mai mult asociat cu „reforma”. (Nu mai departe de anii 1960, „reforma” era asociată cu reglementarea activităţii economice. Ideile dictează politicile.)

O altă cerinţă importantă pentru funcţionarea în bune condiţii a capitalismului de piaţă este, de asemenea, rareori inclusă, în caz că totuşi apare, în listele de factori care contribuie la creşterea economică şi a standardelor de viaţă: încrederea în cuvântul celorlalţi. Acolo unde primează legea, în ciuda dreptului oricui de a căuta în instanţă repararea unei nedreptăţi, dacă există mai mult decât o mică proporţie de contracte în vigoare care-şi aşteaptă judecata, sistemele judiciare vor fi copleşite – la fel ca şi putinţa societăţii de a fi guvernată prin respectarea legii.

Ceea ce implică faptul că, într-o societate liberă, guvernată de drepturile şi responsabilităţile cetăţenilor săi, majoritatea tranzacţiilor trebuie să fie liber consimţite, lucru care presupune aprioric, cu necesitate, încrederea în cuvântul celor cu care încheiem afaceri – oameni care ne sunt străini, în majoritatea cazurilor. Este remarcabil faptul că, aşa cum am mai observat într-un capitol anterior, numeroase contracte, îndeosebi pe pieţele financiare, sunt iniţial încheiate în formă verbală şi confirmate printr-un document scris doar la o dată ulterioară, chiar şi după ce preţurile s-au mişcat destul de mult. Este remarcabil cât de multă încredere avem în farmacistul care ne onorează reţeta prescrisă de medicul nostru. Sau încrederea pe care le-o acordăm fabricanţilor de maşini că autovehiculele lor vor funcţiona aşa cum se spune în acte. Nu suntem săraci cu duhul. Contăm pe interesul propriu al omologilor cu care încheiem tranzacţii. Gândiţi-vă doar cât de puţine afaceri ar mai ajunge să fie făcute dacă nu aceasta ar fi cultura predominantă în care trăim. Diviziunea muncii, atât de esenţială pentru standardul nostru de viaţă, n-ar mai exista.

Aşa cum arătam mai devreme, bunăstarea materială – crearea avuţiei, adică – le impune oamenilor să-şi asume riscuri. Nu putem fi siguri că acţiunile noastre având ca scop să ne procurăm hrană, îmbrăcăminte şi adăpost, spre

exemplu, vor avea succes. Dar cu cât avem mai multă încredere în oamenii cu care facem schimburi comerciale, cu atât va fi mai mare acumularea de bogăţie. Într-un sistem de piaţă întemeiat pe încredere, reputaţia va avea o valoare economică semnificativă. Reputaţia, fie că este formal exprimată ca valoare a „fondului comercial” din bilanţul contabil, sau nu, reprezintă un factor important de contribuţie la valoarea de piaţă a unei firme.

Reputaţia şi încrederea pe care o generează aceasta mi s-au părut dintotdeauna a fi atribute fundamentale indispensabile capitalismului de piaţă. Legile pot, în cel mai bun caz, să reglementeze doar o foarte mică parte din activităţile desfăşurate zilnic pe piaţă. Atunci când încrederea se pierde, posibilitatea unei naţiuni de a derula afaceri se vede în mod palpabil subminată. În cadrul pieţei, incertitudinile pe care le creează nişte parteneri nu întotdeauna de încredere majorează riscul de creditare şi, în consecinţă, fac să crească ratele dobânzii reale.

Ca persoană implicată în reglementarea serviciilor bancare timp de peste optsprezece ani, am ajuns să înţeleg că integritatea individuală nu poate fi înlocuită de reglementările guvernului. De fapt, orice formă de garantare de către stat a creditului diminuează necesitatea ca părţile contractante din domeniul financiar să-şi câştige o reputaţie de onestitate în tot ceea ce fac. Se poate considera, fireşte, că garanţiile statului sunt superioare reputaţiei unui individ. Dar garanţiile – chiar şi cele mai unanim lăudate, cum ar fi garantarea depunerilor băneşti în instituţiile bancare – au consecinţe costisitoare. Eu am ajuns la concluzia, şi bănuiesc că majoritatea reglementatorilor sunt de acord cu mine, că prima şi cea mai eficace linie de apărare împotriva fraudei şi a insolvenţei este supravegherea partenerilor de afaceri. De exemplu, JPM – organ studiază riguros bilanţul contabil al companiei Merrill Lynch, înainte de-a o împrumuta cu bani. Nu se duce la Comisia pentru Burse şi Valori

Mobiliare, ca să-i verifice solvabilitatea.

Chiar dacă băncile şi companiile de medicamente s-ar putea să fie cele mai vizibile exemple în privinţa valorii de piaţă a reputaţiei, aceasta rămâne valabilă în cadrul tuturor domeniilor profesionale. Pe vremea când eram copil, circulau o grămadă de bancuri despre lipsa de scrupule a comerciantului de maşini la mâna a doua, dar adevărul-adevărat este că un asemenea negustor, flagrant necinstit, ar rămâne în scurt timp fără muşterii. În ziua de azi, aproape orice domeniu profesional este constrâns de *vreun* cadru reglementator, deci va fi mai greu decât altă dată să se singularizeze efectul reputaţiei, dar există un sector unde se poate face cu siguranţă acest lucru: comerţul electronic. Alibris, de pildă, este un site web care îndeplineşte rolul de intermediar între cei care vor să vândă şi cei care vor să cumpere cărţi la mâna a doua, deja folosite. Dacă ţii neapărat să-ţi faci rost de o ediţie mai veche din *Avuţia naţiunilor*, a lui Adam Smith, poţi să dai căutare pe Alibris după numele librăriilor din toată ţara care au exemplare la vânzare. Clienţilor li se oferă posibilitatea de a le da un calificativ librarilor de la care au cumpărat cel puţin o carte, iar aceste calificative joacă neîndoios un rol important în decizia de alegere, dintre mai mulţi librari, a celui pe care vrei să-l foloseşti. Această formă de feedback public este un stimulent puternic pentru librari să fie oneşti în privinţa stării cărţilor pe care le oferă şi să onoreze prompt şi integral comenzile primite. Dar nimeni nu-i imun la scepticismul clienţilor: ca preşedinte al Fed-ului, eu am fost uneori întrebat de colegi din bănci centrale străine care deţineau mari sume de bani în dolari americani dacă dolarul reprezintă o investiţie sigură.

Mai surprinzător decât orice listă cu factorii-cheie ai creşterii şi îmbunătăţirii standardului de viaţă este ceea ce *nu* s-ar afla pe o asemenea listă. Cum este posibil ca o supraabundenţă de resurse naturale – ţiţei, gaze naturale,

cupru, minereu de fier – să nu contribuie în mod semnificativ la producţia şi avuţia unei naţiuni? Paradoxal, majoritatea analiştilor conchid că, mai ales în cazul ţărilor aflate în curs de dezvoltare, bogăţia de resurse naturale tinde mai degrabă să reducă, decât să sporească, standardele de viaţă.

Pericolul ia forma unei maladii economice căreia i se spune „boala olandeză”. (Publicaţia *The economist* a folosit prima oară acest termen în anii 1970, pentru a descrie chinurile prin care au trecut producătorii din Olanda, după ce s-au descoperit acolo zăcăminte de gaze naturale.) „Boala olandeză” loveşte atunci când cererea din străinătate pentru un anumit export împinge în sus rata de schimb a monedei ţării exportatoare. Această creştere a valorii monedei face ca alte produse de la export ale ţării respective să devină mai puţin competitive. Analiştii menţionează adeseori acest tipar de evoluţie, pentru a explica de ce unele ţări relativ sărace în resurse naturale, cum ar fi Hong Kong, Japonia şi naţiuni din vestul Europei, au ajuns ia prosperitate, în timp ce Nigeria cea bogată în petrol şi altele n-a reuşit acest lucru.[69]

„Peste zece ani de acum înainte, peste douăzeci de ani, veţi vedea: petrolul ne va duce la ruină”, este modul în care s-a exprimat, în anii 1970, Juan Pablo Pérez Alfonso, fostul ministru venezuelean al petrolului şi unul dintre cofondatorii OPEC. El a prevăzut corect incapacitatea practic a tuturor naţiunilor din cadrul OPEC de a-şi folosi

---

69 în cazul Olandei, cererea străină masivă pentru gazul natural a condus la achiziţii însemnate de guldeni, ceea ce aîmpinsîn sus valoarea monedei olandeze în raport cu dolarul, cu marca germană şi cu toate celelalte valute importante. Aceasta a făcut ca orice alte exporturi olandeze decât gazul natural să fie puse într-un dezavantaj competitiv pe pieţele lumii. Producătorii bunurilor exportate îşi plăteau salariile şi alte costuri în guldeni, ceea ce, din cauza valorii ridicate de schimb a acestora, însemna costuri mai mari, exprimate în dolari şi în alte valute. Ca să vândă competitiv pe pieţele străine, exportatorii olandezi de alte bunuri decât

bogăţiile pentru a-şi diversifica în mod semnificativ activitatea şi în afara petrolului şi a produselor conexe. Pe lângă faptul că distorsionează valoarea monedei naţionale, avuţia sub formă de resurse naturale are adeseori şi efecte sociale incapacitante. Avuţia câştigată fără efort şi fără merit tinde să submineze productivitatea, din câte se pare. Unele state petroliere din Golf le-au făcut cadou cetăţenilor lor atât de multe înlesniri, încât cei lipsiţi de-o dorinţă înnăscută de-a munci n-o fac. Muncile grele sau neplăcute sunt lăsate pe seama imigranţilor şi a angajaţilor străini, care primesc cu bucurie să le îndeplinească în schimbul a ceea ce pentru ei reprezintă un salariu foarte bun. Există şi efecte politice: o clică instalată la putere poate să folosească din veniturile aduse de resurse pentru a le astupa gura cetăţenilor şi a-i împiedica să protesteze faţă de regim.

Deloc de mirare, aşadar, că micuţul stat São Tomé şi Príncipe, din largul coastei de vest a Africii, în momentul în care a descoperit mari depozite de ţiţei în apele sale teritoriale, a avut o reacţie amestecată în ce priveşte exploatarea lor. Preşedintele Fradique de Menezes remarca în 2003:

— Am promis poporului meu că noi ne vom feri de ceea ce unii numesc „boala olandeză” sau „trezirea nemiloasă” sau „blestemul petrolului”. Statisticile arată că ţările în curs de dezvoltare bogate în resurse au rezultate pronunţat mai slabe, în termenii creşterii PIB-ului, decât ţările sărace în resurse. De asemenea, indicatorii lor sociali sunt şi ei sub medie. Noi, cei din São Tomé şi Príncipe, suntem hotărâţi să evităm acest paradox al belşugului.

Boala olandeză afectează cu precădere ţările în curs de dezvoltare pentru că ele nu sunt pregătite cum trebuie ca s-o combată. În acelaşi timp, scara de manifestare a dificultăţilor tinde şi ea să fie mai mare: dat fiind că natura îşi împarte comorile fără să ţină seama de mărimea sau de

gradul de sofisticare al economiilor naţionale, este mai probabil ca zăcămintele enorme de resurse să chircească PIB-ul unei ţări în curs de dezvoltare, decât al uneia dezvoltate. S-ar părea, în general, că, dacă o ţară este deja „dezvoltată” înainte de-a se fi descoperit o uriaşă resursă naturală, ea rămâne imună la orice efect pernicios pe termen lung. Chiar şi aşa însă, boala olandeză poate lovi oriunde. Marea Britanie a trecut după toate aparenţele printr-un asemenea acces la începutul anilor 1980, după intrarea în exploatare a gazul natural trebuia să se mulţumească cu mai puţini guldeni primiţi în schimbul mărfii vândute şi cu marje de profit mai mici, sau – o variantă mult mai probabilă – să crească preţurile în dolari şi să vândă mai puţin. Această situaţie a primit denumirea de „boala olandeză”, cu toate că Olanda a reuşit să gestioneze problema fără perturbaţii majore. (*N. a.*) petrolului din Marea Nordului. Când Marea Britanie a trecut de la statutul de importator de petrol la cel de exportator, cursul de schimb liră sterlină-dolar a crescut, iar preţurile bunurilor britanice exportate au devenit din ce în ce mai necompetitive. Norvegia, cu o populaţie sub cinci milioane de oameni, a trebuit să ia măsuri drastice pentru a-şi proteja micuţa economie de efectul zăcămintelor de petrol din Marea Nordului. Această ţară şi-a creat un substanţial fond de stabilizare, care a redus presiunile asupra cursului de schimb al coroanei norvegiene, după vârful de creştere atins la sfârşitul anilor 1970. Iar în siajul lăsat de prăbuşirea comunismului, Rusia se luptă şi în ziua de azi cu o uşoară formă a maladiei olandeze.

De-a lungul ultimilor treizeci şi cinci de ani, pe măsură ce multe ţări s-au străduit din greu să-şi liberalizeze economiile şi să-şi perfecţioneze calitatea politicilor aplicate, venitul global pe cap de locuitor a crescut în mod constant. Aşa s-a întâmplat îndeosebi în cazul ţărilor care anterior erau planificate centralizat, în

întregime sau în parte, şi care, de la căderea Zidului Berlinului încoace, au adoptat o formă sau alta a capitalismului de piaţă. Perfect de acord că, precum bine se ştie, indicii sărăciei sunt greu de cuantificat, dar, conform Băncii Mondiale, numărul oamenilor care trăiesc cu mai puţin de un dolar pe zi – un prag larg uzitat al sărăciei extreme – a scăzut spectaculos: de la 1 247 de milioane în 1999 la 986 de milioane în 2004. În plus, faţă de 1970, rata mortalităţii infantile s-a redus cu peste jumătate, ratele şcolarizării au crescut constant şi gradul de alfabetizare continuă să crească.[70]

Cu toate că, dintr-o perspectivă globală, avuţia şi calitatea generală a vieţii au crescut, acest succes nu s-a repartizat uniform între regiunile sau ţările lumii. Economiile din estul Asiei sunt adeseori citate ca poveşti de succes. Unele, printre care China, Malaezia, Coreea de Sud şi Thailanda, se remarcă nu doar prin faptul că au o creştere foarte puternică, ci şi prin acela că au înregistrat cele mai însemnate scăderi ale ratei sărăciei. Mai mult decât atât, Asia n-a fost singură. Veniturile pe cap de locuitor din America Latină s-au majorat şi ele în această perioadă, iar ratele sărăciei au scăzut, chiar dacă progresele au fost oarecum mai lente. Din nefericire însă,

---

70 Cifrele referitoare la sărăcia din lume provin de la Banca Mondială şi dintr-un studiu efectuatin 2002 de Xavier Sala-i-Martin, economist la Universitatea Columbia. Pragul de un dolar pe zi este calculat la valoarea din 1985 a dolarului, pe baza parităţii puterii de cumpărare. Economiştii folosesc paritatea puterii de cumpărare ca alternativă la cursurile de schimb de pe piaţă, atunci când evaluează şi compară volume de producţie şi venituri între ţări. Este o metodă utilă, chiar dacă inexactă, de a măsura standardul de viaţă al rezidenţilor dintr-o economie, în parte pentru că ia în calcul bunuri şi servicii „necomercializabile" – de exemplu, un tuns al părului. Banca Mondială foloseşte, pentru calculul parităţii puterii de cumpărare (PPP), preţurile de la nivelul anului 1985 pentru bunuri şi servicii de bază, exprimate în monedele locale şi ajustate cu nivelul inflaţiei. Indicatorul PPP este utilizat de Banca Mondială pentru a calcula ratele de sărăcie din lume la pragurile de 1 $ şi 2 $ pe zi. (/V. a.)

în multe ţări din Africa Subsahariană nivelurile venitului pe cap de locuitor au scăzut.

Mi se pare izbitor că ideile noastre despre eficacitatea concurenţei de piaţă au rămas în esenţă neschimbate, începând cu Iluminismul secolului al optsprezecelea, când ele au apărut pentru prima dată într-o măsură remarcabilă şi, în mare parte, din mintea unui singur om: Adam Smith. Odată cu dispariţia planificării centralizate, la sfârşitul secolului douăzeci, forţele capitalismului au avut cale liberă, mânate din urmă de globalizarea în permanentă extindere. Indubitabil că vederile economiştilor privind ce anume face să sporească bunăstarea materială vor continua să evolueze în timp. Totuşi, într-un anumit sens, istoria concurenţei de piaţă şi a capitalismului pe care ea îl reprezintă este povestea felului în care ideile lui Smith au intrat şi au ieşit din actualitate. Ca atare, povestea operei lui şi a modului cum a fost primită merită o atenţie specială. Totodată, mă va ajuta şi să pavez calea spre capitolul următor, care atacă „marea problemă" inerentă în capitalism: faptul că distrugerea creatoare este adeseori privită, şi încă de foarte multă lume, ca distrugere pur şi simplu. Istoria ideilor lui Smith este istoria atitudinilor faţă de dislocarea socială pe care o aduce cu sine capitalismul şi faţă de posibilele sale remedii.

Născut în 1723 la Kirkcaldy, în Scoţia, Smith a trăit într-o epocă influenţată de ideile şi evenimentele Reformei creştine. Pentru prima dată în istoria civilizaţiei occidentale, indivizii începeau să se vadă pe ei înşişi ca având puterea de-a acţiona în mod independent de constrângerile ecleziastice şi ale statului. Noţiunile moderne de libertate politică şi economică au câştigat adepţi. Aceste idei, luate împreună, au reprezentat începuturile Iluminismului, mai ales în Franţa, Scoţia şi Anglia. Brusc, a apărut o viziune asupra societăţii în care indivizii călăuziţi de raţiune erau liberi să-şi hotărască

singuri destinul. Ceea ce noi înţelegem astăzi prin statul de drept – mai exact, protejarea drepturilor indivizilor şi a proprietăţii lor – a devenit o regulă ferm instituită, încurajându-i pe oameni să producă, să facă comerţ şi să inoveze. Forţele pieţei au început să erodeze cutumele rigide care încă mai dăinuiau din vremuri feudale şi medievale.

În acelaşi timp, Revoluţia Industrială pe cale să se nască era cauza a numeroase tulburări şi dislocări. Fabricile şi căile ferate schimbau la faţă peisajul englezesc, terenuri arabile erau transformate în păşuni pentru oi, care să aprovizioneze o industrie textilă nouă şi în plin avânt, iar ţăranii, în număr foarte mare, se vedeau dezrădăcinaţi. Noua clasă industrială a intrat în conflict cu aristocraţia, a cărei avuţie se întemeia pe latifundiile moştenite. Concepţia protecţionistă cunoscută sub denumirea de mercantilism, care servea intereselor moşierilor şi colonialiştilor, a început să-şi piardă puterea asupra comerţului şi meşteşugurilor.

În mijlocul acestor circumstanţe complexe şi deloc uşor de înţeles, Adam Smith a identificat un set de principii care au adus claritate conceptuală haosului aparent al activităţii economice. Smith a formulat o viziune globală a modului în care economiile de piaţă, aflate atunci în curs de formare, funcţionează. El a venit cu primul studiu cuprinzător care că vita să explice de ce unele ţări pot să-şi realizeze standarde înalte de viaţă, în timp ce altele nu fac decât progrese neînsemnate.

Smith şi-a început cariera cu un post de conferenţiar public la Edinburgh; curând după aceea, a primit un post de profesor la Glasgow, unde studiase la universitate. Unul dintre domeniile sale de specializare era ceea ce el numea „progresul opulenţei” în societate (ca profesiune, ştiinţele economice nu aveau încă o denumire a lor). De-a lungul anilor, fascinaţia lui Smith pentru comportamentul pieţei s-a intensificat, şi, după o lucrativă şedere de doi ani în

Franţa, ca preceptor al unui tânăr lord scoţian, s-a întors în locul unde se născuse, la Kirkcaldy, în 1766, şi s-a dedicat în totalitate marii opere a vieţii sale.

Cartea pe care a publicat-o zece ani mai târziu şi care, în timp, a ajuns să fie cunoscută, foarte simplu, ca *Avuţia naţiunilor*, este una dintre marile realizări intelectuale ale tuturor timpurilor. În fapt, Smith a încercat să răspundă la ceea ce reprezintă, probabil, cea mai importantă întrebare macroeconomică: Ce anume face ca o economie să crească? în *Avuţia naţiunilor*, el a identificat în mod corect acumularea de capital, comerţul liber, un rol corespunzător – dar circumscris – pentru stat şi domnia legii drept factori fundamentali ai prosperităţii naţionale. Foarte important, el a fost primul care a accentuat rolul iniţiativei personale: „Efortul natural al fiecărui om de a-şi îmbunătăţi starea proprie, când se îngăduie a fi înfăptuit în libertate şi proteguire, este un principiu atât de puternic, încât de unul singur, şi fără niciun ajutor… are putinţa de-a purta înainte societatea spre avuţie şi prosperitate”. El a conchis că, pentru a se spori avuţia unei naţiuni, fiecare om, conformându-se legii, trebuie să fie „liber să-şi urmărească interesul propriu, în felul său”. Concurenţa era un factor esenţial, pentru că îi motiva pe oameni să devină mai productivi, adesea prin specializare şi diviziunea muncii. Şi cu cât creşte productivitatea, cu atât sporeşte şi prosperitatea.

Ceea ce l-a condus pe Smith la cea mai faimoasă exprimare a lui: indivizii care se concurează pentru câştig privat, scria el, acţionează de parcă ar fi „cârmuiţi de o mână invizibilă” spre propăşirea binelui tuturor. Metafora mâinii invizibile, bineînţeles, a fascinat imaginaţia lumii – poate pentru că ea pare să-i confere un fel de bunăvoinţă şi omnipotenţă dumnezeiască pieţei, ale cărei mecanisme interioare sunt, în realitate, tot atât de impersonale ca selecţia naturală, pe care Darwin avea să vină şi s-o descrie abia peste o jumătate de secol mai târziu. Expresia

„mâna invizibilă” nu pare să fi fost foarte importantă pentru Smith; în toate scrierile lui, el n-a folosit-o decât de trei ori. Efectul pe care-l descrie ea însă este ceva ce Smith discerne la toate nivelurile societăţii, de la vastele fluxuri de bunuri şi mărfuri dintre naţiuni la tranzacţiile de zi cu zi dintr-o vecinătate: „Nu bunătatea măcelarului, a berarului sau a brutarului este lucrul care ne pune mâncarea pe masă, ci grija pe care ei o poartă propriului lor interes”.

Pătrunzătoarea observaţie a lui Smith, relativ la importanţa interesului propriu, era cu atât mai revoluţionară cu cât, de-a lungul istoriei şi în numeroase culturi, faptul de a acţiona în interes propriu – practic, dorinţa de-a strânge posesiuni – a fost perceput ca lipsit de moralitate, ba chiar şi în afara legii. Dar în viziunea lui Smith, dacă ocârmuirea se mulţumeşte să asigure stabilitate şi libertate, iar în restul privinţelor nu se amestecă în mersul lucrurilor, iniţiativa personală va avea grijă de propăşirea binelui tuturor. Sau, aşa cum spunea el într-o prelegere din anul 1775: „Nu este nevoie de aproape nimic altceva pentru a aduce un stat pe cea mai de sus treaptă a opulenţei, plecând de la cea mai de jos barbarie, decât de pace, taxe neîmpovărătoare şi o tolerabilă administrare a justiţiei – toate celelalte săvârşindu-se apoi prin mersul firesc al lucrurilor”.

În mod remarcabil, Smith a reuşit să tragă concluzii generale despre natura organizaţiilor şi instituţiilor comerciale având drept punct de plecare extraordinar de puţine dovezi empirice: spre deosebire de economiştii din ziua de azi, el nu avea acces la mormane de date guvernamentale şi industriale. Pe întinsul unei mari părţi din lumea civilizată, activitatea de piaţă liberă a creat mai întâi niveluri de subzistenţă doar atât cât să-i permită populaţiei să se înmulţească, şi abia mai târziu – mult mai târziu – a creat suficientă prosperitate, încât să stimuleze o creştere generală a standardelor de viaţă şi o prelungire a

speranţei de viaţă. Evoluţiile ulterioare le-au dat posibilitatea oamenilor din ţările dezvoltate să-şi stabilească ţeluri personale pe termen lung. Lux care, la nivelul generaţiilor anterioare, rămânea un fruct interzis pentru aproape toţi, cu excepţia unei pături extrem de subţiri a populaţiei.

Capitalismul a făcut, de asemenea, să se schimbe un mod de viaţă. În cea mai mare parte a istoriei cunoscute, pentru care există izvoare, oamenii au trăit în societăţi statice şi previzibile. Pe un tânăr ţăran din secolul al doisprezecelea, de pildă, îl aştepta un viitor de trudă pe aceeaşi bucată de pământ din moşia seniorului său, până în momentul când boala, foametea, un dezastru natural sau violenţa îi punea capăt existenţei. Speranţa de viaţă la naştere era, în medie, de douăzeci şi cinci de ani, cam la fel cu cea din mileniul anterior. Mai mult decât atât, ţăranul se putea aştepta ca şi copiii lui, şi copiii acestora, să muncească pe aceeaşi bucată de pământ. Poate că o existenţă atât de rigid programată le conferea oamenilor sentimentul de securitate pe care-l aduce cu sine previzibilitatea totală, dar nu lăsa decât prea puţin loc spiritului întreprinzător individual.

Cu siguranţă, îmbunătăţirea metodelor de a face agricultură şi expansiunea comerţului dincolo de hotarele moşiei feudale, în mare parte autonomă economic, au accentuat diviziunea muncii, au ridicat standardele de viaţă şi le-au permis populaţiilor să sporească numeric în secolele al şaisprezecelea şi al şaptesprezecelea. Dar ritmul dezvoltării era unul glacial, în secolul al şaptesprezecelea, marea masă a oamenilor continua să muncească după aceleaşi metode şi reguli ca strămoşii lor din generaţii mult anterioare.

Smith a afirmat că a munci mai inteligent, nu doar mai mult, este calea spre bogăţie. În paragrafele de început ale *Avuţiei naţiunilor*, el a subliniat rolul crucial pe care îl joacă extinderea productivităţii muncii. Un factor

determinant esenţial al nivelului de trai dintr-o ţară, a spus el, este „priceperea, dexteritatea şi judecata cu care se întreprinde efortul de muncă în general”. Ceea ce contrazicea făţiş unele teorii anterioare, cum ar fi preceptul mercantilist că avuţia unei naţiuni se măsoară prin stivele de lingouri din aur, sau principiul fiziocrat care spune că munca agricolă este unica sursă de bogăţie. „Oricare ar fi pământul, clima sau mărimea teritoriului unei naţiuni”, scria Smith, „plinătatea sau puţinătatea ofertei sale anuale” trebuie să se sprijine pe „forţa productivă a mâinii de lucru”. Două secole de gândire economică mai târziu, prea puţin s-a mai adăugat peste aceste idei fundamentale.

Cu ajutorul lui Smith şi al succesorilor săi imediaţi, mercantilismul a fost treptat dislocat şi libertatea economică s-a răspândit în toate patru zările. În Marea Britanie, acest proces şi-a atins punctul final odată cu abrogarea în 1846 a legilor care restrângeau importul de grâne în Anglia – un sistem de taxe vamale care timp de ani buni blocase importul cerealelor din străinătate, menţinând preţurile pe piaţa internă şi, ca urmare, rentele moşierilor la niveluri artificial de mari, şi, fireşte, mărind preţul pe care îl plăteau pentru o bucată de pâine muncitorii industriali. Acceptarea teoriilor economice ale lui Smith începuse, în acel moment, să urgenteze reorganizarea vieţii comerciale într-o mare parte a lumii „civilizate”.

Şi totuşi, reputaţia şi influenţa lui Smith s-au văzut erodate, pe măsură ce industrializarea se răspândea în lume. Nu le-a fost nici pe departe o figură luminoasă, celor mulţi care s-au războit, în secolul al nouăsprezecelea şi al douăzecilea, cu ceea ce ei considerau a fi barbaria şi nedreptatea care însoţeau economiile de pia că de tip lăâssez-faâre. Robert Owen, un prosper proprietar de fabrică din Marea Britanie, avea convingerea că, prin însăşi natura lui, capitalismul de tip laissez-faire nu putea

duce decât la sărăcie şi boală. El a fondat o mişcare utopică, pe care a susţinut-o cu fervoare, denumită de el însuşi „a satelor cooperatiste”. În anul 1826, adepţii lui au pus bazele unui asemenea sat, New Harmony, în statul american Indiana. Ironia sorţii a făcut ca neînţelegerile dintre locuitori să ducă la prăbuşirea Noii Armonii după doi ani. Dar forţa charismatică a lui Owen a continuat să atragă o sumedenie de emuli, printre cei care doar cu mare greutate reuşeau s-o scoată la capăt, câştigându-şi pâinea în condiţii de muncă înfiorătoare.

Karl Marx i-a luat în derâdere pe Owen şi pe utopiştii lui, dar nici lui Smith nu i-a fost discipol. Deşi îl atrăgea rigoarea lui intelectuală – în viziunea lui Marx, Smith şi ceilalţi aşa-numiţi „economişti clasici” descriseseră cu acurateţe originile şi modurile de funcţionare ale capitalismului –, Marx era de părere că lui Smith îi scăpase tocmai ideea principală, anume că sistemul capitalist nu este decât un pas. Marx îl vedea ca pe un stadiu istoric din inevitabila înaintare spre revoluţia proletariatului şi triumful comunismului. Adepţii lui au reuşit, în cele din urmă, să ia un segment substanţial al populaţiei lumii şi să-l dea la o parte din calea capitalismului – pentru o vreme.

Spre deosebire de Marx, socialiştii fabieni ai sfârşitului de veac nouăsprezece nu voiau o revoluţie. Grupul şi-a luat denumirea după Fabius, generalul din Roma Antică a cărui strategie militară prudentă, de evitare a unei confruntări decisive cu forţele inamice, a ţinut pe loc armata invadatoare a lui Hannibal. În mod similar, fabienii aveau ca ţel nu să distrugă capitalismul, ci să-l ţină în frâu. Statul, credeau ei, trebuie să ia măsuri active de protejare a bunăstării populaţiei şi a binelui public, de competitivitatea dură a mediului de piaţă. Ei susţineau protecţionismul în comerţul cu alte state şi naţionalizarea pământului, iar din rândurile lor au făcut parte minţi luminate ca George Bernard Shaw, H.G. Wells şi Bertrand Russell.

Fabienii au pregătit terenul pentru democraţia socială modernă, iar influenţa lor asupra lumii va sfârşi prin a se dovedi cel puţin tot atât de puternică pe cât a fost a lui Marx. Deşi capitalismul a reuşit în mod strălucit să asigure standarde de viaţă tot mai înalte pentru lucrători, de-a lungul secolelor nouăsprezece şi douăzeci, efectul moderator al socialismului de sorginte fabiană a fost acela despre care mulţi au afirmat că va face mai acceptabile politic economiile de piaţă şi va împiedica răspândirea comunismului. Fabienii au luat parte la fondarea Partidului Laburist al Marii Britanii. De asemenea, ei au avut o profundă înrâurire asupra coloniilor britanice, pe măsură ce acestea îşi câştigau independenţa: în India anului 1947, Jawaharlal Nehru s-a inspirat din principiile fabianismului, pentru a stabili politica economică pentru o cincime din populaţia lumii.

Atunci când l-am citit eu prima oară pe Adam Smith, după al Doilea Război Mondial, consideraţia pentru teoriile lui se afla la un nivel foarte scăzut. Şi, pe aproape toată durata Războiului Rece, economiile de pe ambele părţi ale Cortinei de Fier au rămas fie puternic reglementate, fie central-planificate. „Laissez faire” era practic un termen supus oprobriului; cei mai cunoscuţi partizani ai capitalismului de piaţă liberă erau iconoclaşti ca Ayn Rand şi Milton Friedman. Pendulul gândirii economice a început să se deplaseze în favoarea lui Smith la sfârşitul anilor şaizeci, tocmai când eu îmi începeam cariera de funcţionar public. Revenirea în centrul atenţiei a fost un proces lung şi lent, cu deosebire în ţara lui natală. Un economist american care a căutat mormântul lui Smith într-un cimitir din Edinburgh, în anul 2000, povestea că a trebuit să dea la o parte cutii goale de bere şi gunoaie, ca să poată citi inscripţia roasă de vreme din lespede:

Aici odihnesc rămăşiţele pământeşti ale lui ADAM SMITH

AUTORUL TEORIEI SENTIMENTELOR MORALE ŞI

AL AVUŢIEI NAŢIUNILOR

Dar Scoţia, şi ea, a revenit la sentimente mai bune, şi i-a acordat lui Adam Smith onorurile pe care acesta le merită din plin. Drumul spre mormânt este acum marcat cu un monument din piatră de curând instalat, pe care sunt săpate citate din *Avuţia naţiunilor*, iar unui colegiu din apropiere de Kirkcaldy i s-a schimbat denumirea după numele lui Smith. O statuie din bronz, înaltă de trei metri, urmează să fie înălţată pe Royal Mile, cea mai veche stradă din Edinburgh. Aşa cum se şi cade, costul ei va fi acoperit din fonduri private. Şi, ca o notă mai personală, la sfârşitul anului 2004, am fost încântat să accept o solicitare din partea bunului meu prieten Gordon Brown, multă vreme ministrul de finanţe al Marii Britanii şi acum prim-ministru, de a susţine prima Conferinţă Memorială „Adam Smith” la Kirkcaldy. Faptul că un lider al Partidului Laburist din Marea Britanie, ale cărui rădăcini adânc înfipte în socialismul fabian se află la o atât de mare distanţă de principiile promovate de Smith, sponsorizează o asemenea ocazie este, într-adevăr, un semn de mare schimbare. Aşa cum voi arăta, Marea Britanie a încercat să combine unele dintre preceptele fabienilor cu capitalismul de piaţă – un tipar de acţiune care se repetă, într-o măsură mai mare sau mai mică, pe tot cuprinsul lumii în care se face comerţ.

„I *3! Tipuri

I de capitalism

Printre spusele celor care luau cuvântul, în spaţioasa sală de conferinţe plină de lume de la sediul central al FMI-ului, puteam auzi cântecele şi strigătele protestatarilor antiglobalizare din stradă. Era în aprilie 2000, şi între zece mii şi treizeci de mii de studenţi, membri ai unor grupuri religioase, sindicalişti şi ecologişti, se adunaseră la Washington ca să protesteze faţă de reuniunea de primăvară a Băncii Mondiale şi Fondului Monetar Internaţional. Deşi noi, miniştrii de finanţe şi

bancherii centrali din încăpere, nu puteam distinge cuvintele, nu era greu să pricepem sensul cântecelor intonate. Demonstranţii protestau faţă de ceea ce ei considerau că sunt ravagiile făcute de creşterea comerţului global, în particular oprimarea şi exploatarea săracilor din ţările aflate în curs de dezvoltare. Eram, şi sunt în continuare, întristat de existenţa unor asemenea evenimente, căci, de-ar fi ca demonstranţii să reuşească să distrugă comerţul global, cei mai afectaţi ar fi tocmai sutele de milioane de nevoiaşi ai lumii – exact oamenii în numele cărora au decis să vorbească protestatarii.

Chiar dacă planificarea centralizată s-ar putea să nu mai fie o formă credibilă de organizare economică, se vede limpede că bătălia intelectuală pentru sistemul care rivalizează cu ea – capitalismul de piaţă liberă şi globalizarea – este departe de a se fi sfârşit. Timp de douăsprezece generaţii, capitalismul a realizat progrese după progrese, pe măsură ce standardele de viaţă şi calitatea traiului au crescut la un nivel fără precedent în părţi întinse ale lumii. Sărăcia a fost drastic redusă şi speranţa de viaţă a crescut de peste două ori. Creşterea bunăstării materiale – un spor de peste zece ori, în termenii venitului real pe cap de locuitor, de-a lungul a două secole – a făcut posibil ca Pământul să suporte o creştere de şase ori a populaţiei mondiale. Şi totuşi, pentru mulţi, capitalismul pare în continuare greu de acceptat, şi cu-atât mai puţin de adoptat în totalitate.

Problema este că dinamica definitorie a capitalismului, aceea a neiertătoarei concurenţe de piaţă, intră în contradicţie cu dorinţa umană de stabilitate şi certitudine. Încă şi mai important, un segment numeros al societăţii are un sentiment crescând al lipsei de dreptate în repartizarea recompenselor capitalismului. Concurenţa, cea mai puternică forţă a capitalismului, dă naştere la anxietate în noi toţi. Una dintre cauzele majore ale anxietăţii este teama cronică de a nu ne pierde locul de

muncă. O alta, o nelinişte existenţială mult mai profund resimţită, rezultă din modul în care concurenţa deranjează veşnic starea de lucruri existentă şi stilul de viaţă, bun sau rău, din care decurge pentru majoritatea oamenilor un sentiment de confort psihic. Eu sunt sigur că producătorii americani de oţel, pe care îi sfătuiam în anii 1950, ar fi fost perfect fericiţi dacă siderurgiştii japonezi nu şi-ar fi îmbunătăţit atât de mult calitatea şi productivitatea. Invers, mă îndoiesc că firma IBM a fost prea încântată să vadă cum procesoarele de texte computerizate scot din scenă venerabila maşină de scris Selectric.

Capitalismul dă naştere la impulsuri contrare, care se bat cap în cap, în fiecare dintre noi. Suntem ba întreprinzătorul agresiv, ba dependentul de televizor cuibărit pe canapea, care preferă subliminal stresul competitiv mult diminuat al unei economii în care toţi participanţii au venituri egale. Deşi concurenţa este esenţială pentru progresul economic, n-aş putea spune că, personal, procesul în sine îmi face întotdeauna plăcere. Niciodată n-am avut gânduri prea bune despre firmele rivale care căutau să ne fure clienţii de la Townsend-Greenspan. Dar, pentru a putea concura, trebuia ca eu să fiu mai bun. Trebuia să ofer un serviciu de mai bună calitate. Trebuia să devin mai productiv. În cele din urmă, desigur, n-am avut decât de câştigat. La fel şi clienţii firmei, şi, bănuiesc, chiar şi concurenţii noştri. Undeva, în adânc, probabil că acesta este însuşi mesajul capitalismului: „distrugerea creatoare” – înlăturarea vechilor tehnologii şi înlocuirea vechilor moduri de a face lucrurile cu altele noi – este singura cale prin care se poate spori productivitatea, şi, ca urmare, singura cale prin care se pot ridica standardele medii de viaţă de o manieră sustenabilă. Lucru pe care nu-l pot face, ne învaţă istoria, nici descoperirea unor zăcăminte de aur, de ţiţei sau de alte bogăţii naturale.

Nimeni nu poate să conteste izbânzile de până acum

ale capitalismului. Economiile de piaţă au reuşit, de-a lungul secolelor, să creeze prosperitate, prin eliminarea celor ineficienţi şi prost pregătiţi, şi prin recompensarea celor care anticipează cererea consumatorilor şi o satisfac, utilizând în modul cel mai eficient resursele de muncă şi de capital. Tehnologiile mai noi împing în tot mai mare măsură înainte acest neiertător proces capitalist, la o scară mondială. Acolo unde guvernele îşi „protejează" unele segmente ale populaţiei de ceea ce ele consideră a fi presiuni competitive prea dure, popoarele lor nu beneficiază, pe ansamblu, decât de un standard material de viaţă mai redus.

Din nefericire, creşterea economică nu poate să producă mulţumire sau fericire de durată. De-ar fi aşa, creşterea de zece ori a PIB-ului real pe cap de locuitor, la nivel mondial, realizată în ultimele două secole, ar fi trebuit să dea naştere unei creşteri euforice a mulţumirii în rândul speciei umane. Dovezile însă sugerează că veniturile în creştere într-adevăr îi fac pe oameni mai fericiţi, dar numai până la un punct, şi numai pentru o vreme. Dincolo de acel punct, la care se satisfac trebuinţele de bază, fericirea este o stare relativă, care, într-un timp îndelungat, devine în mare măsură separată de creşterea economică. Dovezile concrete arată că factorii principali care o determină sunt modul în care ne percepem propria viaţă şi realizările personale, în comparaţie cu cele ale egalilor noştri. Odată cu generalizarea prosperităţii, ori poate ca un rezultat al acestei generalizări, multor oameni începe să le fie teamă de concurenţă şi de schimbarea care le ameninţă sentimentul de statut personal, absolut crucial pentru stima lor de sine. Fericirea depinde mult mai mult de felul în care veniturile oamenilor se compară cu cele ale indivizilor pe care-i consideră ca având acelaşi statut social cu ei sau chiar şi cu ale celor care reprezintă modele de rol pentru ei, decât de bunăstarea materială proprie în

termeni absoluţi. Cu ceva timp în urmă, când studenţii de la Harvard au fost întrebaţi dacă ar fi mai fericiţi cu un venit de 50.000 $ pe an, în condiţiile în care egalii lor ar fi câştigat numai pe jumătate din această sumă, sau cu 100.000 $, dar în condiţiile în care egalii lor ar fi câştigat dublu faţă de ei, majoritatea au ales salariul mai mic. Când am citit prima dată despre această poveste, am chicotit în sinea mea şi eram pe cale să mi-o scot din minte. Dar mi-a atins o coardă în suflet, care-a adus la suprafaţă o amintire de multă vreme adormită în memoria mea, a unui fascinant studiu din 1947 desfăşurat de Dorothy Brady şi Rose Friedman.

Brady şi Friedman au prezentat date care indicau că porţiunea de venit pe care o familie americană o cheltuia pe bunuri şi servicii de consum era în mare măsură determinată nu de mărimea venitului familial, ci de raportul dintre acesta şi venitul mediu familial de la nivelul întregii ţări. Astfel, studiul lor sugerează că o familie cu venitul mediu naţional din anul 2000 ar fi de aşteptat să cheltuiască aceeaşi proporţie din venitul ei ca o familie cu venitul mediu din 1900, cu toate că, în termeni ajustaţi cu inflaţia, venitul din 1900 reprezenta doar o mică parte din cel al anului 2000. Eu am luat calculele celor două cercetătoare, le-am actualizat şi concluziile lor s-au confirmat.[71] Comportamentul consumatorului nu s-a

---

71 Departamentul Muncii şi predecesoarele sale din guvernul Statelor Unite au publicat periodic, începând din anul 1888, studii asupra veniturilor şi cheltuielilor consumatorilor americani. Eu am cules date din şapte asemenea studii, efectuateîntrel888şi 2004. Datele primare ale studiilor au părut să nu indice nici un tipar de comportament coerent, până în momentul când am aşezat raportul de cheltuială al fiecărei tranşe de ve- nitîn corespondenţă cu venitul mediu pe familie din fiecare an în parte. Atunci, la fel ca în cercetarea lui Brady şi Friedman, pentru toate cele şapte studii s-a văzut că raportul dintre cheltuieli şi venituri, pentru familiile care realizau o treime din venitul mediu pe ţară, se concentra în jurul cifrei de 1,3 (cheltuielile familiei depăşesc cu 30 la sută veniturile). Raportul cheltuieli/venituri se plasează apoi, până la urmă, în jurul nivelului de 0,8, pentru un venit

schimbat prea mult în ultimii o sută douăzeci şi cinci de ani.

Datele au demonstrat-o limpede: suma pe care o cheltuiau sau o economiseau oamenii era determinată nu de nivelul puterii lor de cumpărare reale, ci de locul unde se plasau ei pe scara veniturilor – de mărimea venitului lor în comparaţie cu venitul celorlalţi.[72] Ceea ce pare cu atât mai remarcabil la această descoperire este faptul că se confirmă chiar şi pentru ultima parte a secolului al nouăsprezecelea, când familiile îşi cheltuiau mult mai mult din venituri pe mâncare, decât în 2004.[73]

Nimic din toate acestea nu l-ar fi surprins pe Thorstein Veblen, economistul american care, în cartea lui intitulată *Teoria clasei avute*, scrisă în 1899, a dat lumii faimoasa expresie „consum ostentativ 7. El a observat că achiziţiile de bunuri şi servicii ale unui individ sunt legate de ceea ce se numea altă dată „să ţinem pasul cu familia Jones”. Dacă prietena Katie are un iPod, atunci şi Lisa trebuie neapărat să aibă unul. Mie întotdeauna mi s-a părut că Veblen şi-a dus analiza la extremă, dar ar fi greu de pus la îndoială faptul că el a identificat un element foarte important al modului în care se comportă oamenii. Aşa cum indică datele, suntem cu toţii sensibili, cu subtext

---

dublu faţă de media naţională. (A/, a.)

72 O modalitate alternativă de-a ajunge la aceeaşi concluzie este prin a observa că nu există nici o tendinţă pe termen lung care să poată fi discernută în rata economisirii din familiile naţiunii. Şi totuşi, toate studiile arată că rata economisirii este mai mare pentru familiile cu venituri mai mari, decât pentru cele cu venituri mai mici. Pentru ca ambele afirmaţii să fie adevărate (şi dacă distribuţia veniturilor nu deviază în afara plajei sale istorice de repartiţie), familiile de la orice nivel bănesc de venit trebuie să economisească mai puţin, pe măsură ce veniturile agregate cresc o dată cu timpul. Gradul ae variaţie lent descendentă în nivelul de economisire trebuie să aibă o legătură directă cu rata de creştere a venitului mediu pe familie. (A/, a.)

73 Hrana, fireşte, este substitut reprezentativ foarte util pentru nivelul de subzistenţă, care n-ar trebui să fie legat de locul unde se află o familie în ordinea ierarhizată a veniturilor. (N. a.)

competitiv, la cât câştigă şi cheltuiesc cei egali cu noi. Se prea poate să ne fie prieteni, dar îi vedem şi ca pe rivali în cadrul ierarhiei sociale. Se poate demonstra că indivizii sunt mai fericiţi şi mai puţin stresaţi pe măsură ce veniturile lor cresc odată cu creşterea economiei naţionale, iar oamenii bogaţi, arată studiile, sunt în general mai fericiţi decât cei aflaţi mai jos pe scara veniturilor. Dar psihologia umană fiind aşa cum este, euforia iniţială dată de un standard de viaţă mai ridicat se risipeşte curând, pe măsură ce proaspăt înstăriţii se adaptează la statutul lor superior. Noul nivel ajunge repede să fie perceput ca „normal". Orice spor de mulţumire umană nu este decât trecător.[74]

Reacţiile contradictorii ale oamenilor faţă de capitalism au dat naştere, în anii de după război, unei mari varietăţi de practici în organizarea capitalistă: de la o formă de funcţionare strict reglementată la una foarte puţin restricţionată. Deşi fiecare individ are o opinie proprie, există o tendinţă vizibilă ca mare parte din societate să se coaguleze în jurul unui punct de vedere comun, care adeseori diferă sensibil de opţiunile altor societăţi. Acest lucru, am eu impresia, rezultă din nevoia oamenilor de a aparţine unor grupuri definite prin religie, cultură şi istorie, trebuinţă care, la rândul ei, este stimulată de o nevoie înnăscută de-a avea lideri: ai familiei, ai tribului, ai satului, ai naţiunii. Este o trăsătură universală, care reflectă probabil imperativul ca oamenii să facă alegeri care să le dirijeze comportamentul de zi cu zi. Majoritatea oamenilor, în mare parte din timp, nu se simt îndeajuns de capabili şi caută îndrumare, orientându-se după preceptele religioase, după sfaturile celorlalţi membri ai familiei şi după proclamaţiile oficiale ale

---

74 Din fericire, acest tip de psihologie funcţionează şi în sens invers. Adversitatea financiară dramatică aduce cu sine o adâncă deprimare. Dar oamenii care nu sunt incapacitaţi psihic şi în alt fel îşi revin cu timpul, încep din nou să zâmbească. (N. a.)

preşedinţilor. Aproape toate formele de organizare umană reflectă această nevoie de ierarhie. Concepţiile comune ale oricărei societăţi, în practică, sunt concepţii îmbrăţişate de liderii ei.

Dacă fericirea ar fi exclusiv legată de bunăstarea materială, bănuiesc eu, toate formele de capitalism ar tinde către acelaşi punct al modelului american, care a fost până acum cel mai dinamic şi mai productiv. Dar acest model mai este, totodată, şi cel care creează maximum de stres, mai ales pe piaţa muncii. Aşa cum observam în capitolul 8, cam patru sute de mii de oameni din Statele Unite îşi pierd slujbele *în fiecare săptămâna* şi alte şase sute de mii şi le schimbă sau renunţă la ele de bunăvoie. Vechimea medie pe post în Statele Unite este de 6, 6 ani, cu mult sub cei 10, 6 ai germanilor şi cei 12, 2 ani ai japonezilor. Societăţile bazate pe piaţă, ceea ce astăzi înseamnă practic toate, au fost obligate să aleagă unde anume în cadrul spectrului vor să se plaseze între cele două extreme care ar putea fi simbolizate prin două puncte de pe hartă: frenetica, dar extrem de productiva Silicon Valley, la unul dintre capete, şi statornica Veneţie, care nu se schimbă niciodată, la celălalt.

Pentru fiecare societate, alegerea, în fapt compromisul reciproc dintre bogăţia materială şi lipsa de stres, pare să se întemeieze pe istoria sa şi pe cultura căreia i-a dat naştere. Prin cultură, eu înţeleg valorile comune ale membrilor unei societăţi, care le sunt inculcate acestora încă de la vârste fragede şi care-şi fac simţită prezenţa în toate faţetele existenţei.

Unele aspecte ale culturii unei naţiuni ajung să-i influenţeze vizibil PIB-ul realizat. Atitudinile pozitive faţă de succesul în afaceri, spre exemplu, un mod de reacţie profund cultural, au fost de-a lungul generaţiilor o trambulină foarte importantă pentru bunăstarea materială. Categoric, o societate cu asemenea atitudini le va da întreprinderilor economice mult mai multă libertate de

acţiune competitivă, decât o societate care vede în concurenţa de afaceri im lucru imoral sau de natură să-i tulbure liniştea. În experienţa mea, chiar şi mulţi dintre cei care recunosc avantajele pentru bunăstarea materială ale capitalismului competitiv sunt frământaţi de atitudini contradictorii, din două raţiuni oarecum înrudite. În primul rând, concurenţa şi asumarea riscurilor provoacă stres, pe care majoritatea oamenilor tind să-l evite; în al doilea rând, mulţi resimt o profund înrădăcinată ambivalenţă faţă de ideea acumulării de avuţie. Pe de o parte, avuţia este un mijloc mult dorit de afişare a statutului social (Veblen ar înţelege perfect). Dar acestei concepţii i se opune o bine asimilată credinţă, cel mai bine exprimată prin zicerea biblică: „Mai greu va intra un bogat în împărăţia Domnului, decât cămila prin urechile acului”. Ambivalenţa faţă de acumularea bogăţiilor materiale are o lungă istorie culturală, omniprezentă în societate până în ziua de azi. Ea a avut o profundă înrârurire asupra dezvoltării statului bunăstării şi a creării plasei de siguranţă socială care se află la temelia lui. Se afirmă că asumarea fără restricţii a riscurilor sporeşte concentrarea de venituri şi bogăţie. Scopul statului bunăstării este acela de a diminua această concentrare de venituri şi avuţie, şi el face acest lucru în mare măsură printr-o legislaţie care, prin intermediul reglementării, restricţionează asumarea riscurilor, iar prin intermediul fiscalităţii, reduce recompensele pecuniare care-ar putea rezulta din asumarea riscurilor.

Cu toate că rădăcinile socialismului sunt seculare, nu religioase, esenţa doctrinei sale politice oglindeşte multe norme ale religiei în privinţa unei societăţi civilizate, căutând să aline suferinţele celor nevoiaşi. Dorinţa de îmbogăţire a fost socotită în contra preceptelor etice, dacă nu chiar imorală, încă din vremuri mult anterioare apariţiei statului bunăstării.

Această etică antimaterialistă a fost mereu un inhibitor de mică intensitate pentru acceptarea

concurenţei dinamice şi a instituţiilor neîngrădite ale capitalismului. Mulţi dintre titanii de afaceri ai Americii secolului nouăsprezece se simţeau sfâşiaţi de sentimente conflictuale, în ceea ce priveşte moralitatea actului de a-şi păstra câştigurile materiale din întreprinderile lor economice, şi au împărţit altora mare parte din averea lor. Până în ziua de azi continuă să existe o rămăşiţă de vinovăţie, în privinţa acumulării de bogăţii, undeva sub suprafaţa culturii noastre de piaţă, dar gradul de ambivalenţă faţă de înavuţire şi atitudinile faţă de asumarea riscurilor diferă între limite largi pe mapamond. Gândiţi-vă de pildă la Statele Unite şi la Franţa, ambele având un sistem de valori fundamentale adânc înrădăcinat în Iluminism. Un studiu recent a arătat că 71 la sută din americani sunt de acord că sistemul pieţei libere este cel mai bun sistem economic existent la ora actuală. Numai 36 la sută din francezi sunt de aceeaşi părere. Un alt studiu indică faptul că trei pătrimi din tinerii francezi, bărbaţi şi femei, aspiră la o slujbă în structurile de stat. Puţini americani tineri exprimă o asemenea preferinţă.

Cifrele de acest fel oglindesc grăitor o remarcabilă diferenţă în materie de toleranţă la risc. Francezii sunt de departe mai puţin înclinaţi să îndure presiunile competitive ale unei pieţe libere, şi, într-o proporţie covârşitoare, îşi doresc securitatea unei slujbe la stat, în pofida dovezilor incontestabile că asumarea riscurilor este esenţială pentru propăşirea economică. N-aş putea spune că, cu cât creşte asumarea riscurilor, cu atât sporeşte şi rata de dezvoltare. Evident, cutezanţa fără niciun fel de măsură doar rareori se termină în câştig. Asumarea de riscuri la care mă gândesc eu este cea raţional calculată, genul care caracterizează majoritatea deciziilor de afaceri raţionale. Realitatea nu poate fi negată: constrângerea libertăţii de acţiune, adică esenţa reglementării de către stat a activităţii de afaceri, sau impozitarea masivă a iniţiativelor profitabile nu se poate să nu inhibe dorinţa

participanţilor la piaţă de a acţiona. După părerea mea, gradul de disponibilitate în asumarea riscurilor este, până la urmă, principala caracteristică definitorie care deosebeşte între ele ţările unde s-au adoptat variate feluri de capitalism. Faptul că diferitele grade de aversiune la risc provin dintr-o antipatie de natură etică faţă de îmbogăţire sau din stresul bătăliei competitive nu schimbă cu nimic consecinţele. Ambele sunt exprimate în opţiunea pentru restricţii legale impuse concurenţei, care diluează capitalismul de tip laissez-faire – un ţel important al statului bunăstării.

Dar mai există şi alţi factori inhibitori ai comportamentului competitiv, deşi nu în aceeaşi măsură fundamentali. Cel mai preeminent politic este înclinaţia multor societăţi spre a-şi proteja „valorile naţionale” de vântul distrugerii creatoare, sau mai rău, de intrarea în posesia unor proprietari străini. Aceasta constituie o restricţie periculoasă asupra concurenţei internaţionale şi încă o chestiune care diferenţiază o cultură de alta. În anul 2006, de exemplu, oficialii francezi au blocat tentativa unei firme italiene de a cumpăra compania Suez, o mare firmă de administrare a utilităţilor publice cu sediul la Paris, prin promovarea fuziunii dintre Suez şi Gaz de France. Atât Spania, cât şi Italia au întreprins şi ele astfel de acţiuni protecţioniste.

Nici despre Statele Unite nu se poate spune că nu s-ar fi făcut vinovate de un asemenea comportament. De exemplu, în iunie 2005, China Naţional Offshore Oil Corporation (CNOOC), o subsidiară a companiei petroliere pe locul trei ca mărime în China, a făcut o ofertă de cumpărare a companiei petroliere americane Unocal, contra 18, 5 miliarde de dolari, bani lichizi. Ofertă care o depăşea pe cea făcută anterior de corporaţia americană Chevron: 16, 5 miliarde de dolari, în lichidităţi şi acţiuni. Chevron a ţipat ca din gură de şarpe, acuzând că oferta chineză reprezenta un act de concurenţă neloială din

partea unei companii controlate de stat. Legiuitorii Statelor Unite s-au lamentat că „urmărirea de către guvernul chinez a acaparării resurselor de energie ale lumii” reprezintă o ameninţare strategică. În august, opoziţia politică ajunsese la un asemenea grad de intensitate vehementă, încât CNOOC şi-a retras oferta, declarând că această controversă provocase „un nivel de incertitudine care prezintă un risc de neacceptat”. Chevron a obţinut contractul de achiziţionare dorit, cu preţul pierderii unei importante valori de piaţă a Statelor Unite: reputaţia noastră de corectitudine şi nediscriminare în materie de tranzacţii internaţionale şi cu deosebire angajamentul nostru de a trata corporaţiile străine în acelaşi fel ca pe cele autohtone, în materie de reglementări.

La doar trei luni după aceea, o corporaţie arabă pe nume Dubai Ports World a cumpărat o companie care gestiona terminalele de containere pe Coasta de Est a Statelor Unite şi în Golful Mexic. Tranzacţia a declanşat noi proteste în Congres, legislatori din ambele partide susţinând că managementul arab al porturilor americane va submina eforturile de combatere a terorismului şi va afecta securitatea naţională. Într-un final, în martie 2006, supusă la mari presiuni, corporaţia Dubai Ports World a anunţat că va transfera managementul porturilor către o companie americană al cărei nume n-a fost dat publicităţii. Nicio clipă nu s-a demonstrat că exista vreo ameninţare semnificativă la adresa securităţii naţionale a Statelor Unite.

La un nivel mai general, profunzimea cu care o naţiune îşi venerează tradiţia şi eforturile ei, oricât de prost sfătuite, de a o proteja îşi au rădăcinile în nevoia oamenilor de-a trăi într-un mediu imuabil – cu care au ajuns să se obişnuiască şi care le aduce bucurie şi mândrie.

Chiar dacă sunt un partizan fervent al ideii „ce-i

vechi să plece şi să vină noul”, eu nu propovăduiesc demolarea clădirii Capitoliului Statelor Unite şi înlocuirea ei cu un bloc de birouri mai modern şi mai eficient. Dar oricât de puternice ne-ar fi sentimentele în privinţa unor astfel de probleme, acolo unde se pun piedici distrugerii creatoare, pentru conservarea unor simboluri emblematice, se va pierde automat o oarecare îmbunătăţire în standardele materiale de viaţă.

Bineînţeles, există şi alte exemple neliniştitoare şi contraproductive de intervenţie a statului pe pieţele competitive ale unei ţări. Atunci când conducătorii ţării au obiceiul de a-i cultiva pe reprezentanţii sectorului privat, ca persoane sau firme, şi, în schimbul sprijinului politic, le acordă favoruri, se spune că societatea se află în ghearele „capitalismului de cumetrie”. Peste măsură de îngrozitoare din acest punct de vedere a fost Indonezia de sub Suharto, în ultimii treizeci de ani ai secolului douăzeci. Rusia de imediat după prăbuşirea Uniunii Sovietice şi Mexicul în timpul numeroşilor ani petrecuţi sub regimul PRI (Partidul Revoluţionar Instituţional). Favorurile îmbracă în general forma accesului monopolist la anumite pieţe, a accesului preferenţial la vânzarea activelor statului sau a accesului special la cei ce deţin puterea politică. Acţiunile de acest fel distorsionează utilizarea eficientă a capitalului şi, în consecinţă, fac să scadă standardele de viaţă.

Pe urmă ar mai fi problema mai amplă a corupţiei, din care capitalismul de cumetrie nu reprezintă decât o parte. În general, corupţia tinde să-şi facă simţită prezenţa ori de câte ori guvernele au favoruri de acordat sau ceva de vânzare. Dacă ar exista o circulaţie liberă şi fără obstacole a bunurilor şi a cetăţenilor peste graniţele naţionale, angajaţii vămilor şi ai birourilor de imigrare, de exemplu, n-ar mai avea ce să „vândă”. Practic, slujbele lor nici n-ar mai exista. Cam aşa stăteau lucrurile în Statele Unite de dinaintea Primului Război Mondial. Unui american din secolul douăzeci şi unu i-ar fi greu să

cuprindă cu mintea gradul de separaţie dintre stat şi agenţii economici, în acei ani de început. Puţina corupţie care exista atrăgea titluri mari pe prima pagină a ziarelor. Au fost tranzacţii îndoielnice, referitor la construcţia canalelor de apă, în primii ani ai secolului al nouăsprezecelea. În mod similar, construirea liniei ferate transcontinentale, cu uriaşele sale subsidii sub forma terenurilor acordate gratis, a atras după sine destule tranzacţii dubioase, totul culminând cu scandalul Union Pacific-Crédit Mobilier din 1872.47 Oricât de rare au fost ele, aceste scandaluri sunt lucrul pe care şi-l amintesc oamenii despre perioada aceea.

În ciuda puternicei implicări a statului în activitatea de afaceri, după anii 1930 o serie de ţări au reuşit să obţină performanţe notabile în efortul de-a rămâne neafectate de corupţie, chiar dacă funcţionarii lor publici dispun de o latitudine de decizie potenţial coruptibilă, în exercitarea atribuţiilor lor de reglementare. Cu totul remarcabile la acest capitol au fost Finlanda, Suedia, Danemarca, Islanda, Elveţia, Noua Zeelandă şi Singapore. În mod evident, cultura joacă şi ea un rol important pentru gradul de corupţie al unei societăţi. Bunul meu prieten de-o viaţă Jim Wolfensohn, ca preşedinte al Băncii Mondiale din 1995 până în 2005, a modelat în aşa fel politicile băncii, încât să limiteze corupţia în lumea aflată în curs de dezvoltare. Eu am fost întotdeauna de părere că aceasta a fost contribuţie crucială la dezvoltarea lumii.

Nu există un indicator direct al impactului exercitat de moravurile culturale asupra activităţii economice. Dar, în ultimii ani, o asociaţie creată în comun de Heritage Foundation şi publicaţia *Wall Street Journal* a combinat statistici provenite de la FMI, Economist Intelligence Unit şi Banca Mondială, pentru a calcula indicele libertăţii economice în 161 de ţări. Indicele combină, printre alte considerente, gradul de valabilitate şi de aplicare a drepturilor de proprietate, uşurinţa în demararea şi

lichidarea unei afaceri, stabilitatea monedei naţionale, situaţia practicilor de muncă, deschiderea faţă de investiţiile străine şi comerţul internaţional, absenţa corupţiei şi cota din produsul naţional dedicată interesului public. Există, fireşte, destul de mult subiectivism în atribuirea unor cifre caracteristicilor calitative de acest fel. Dar, din câte pot eu să-mi dau seama, evaluările rezultate din datele folosite chiar par să coincidă cu observaţiile mele în mai mare măsură ocazionale.

Indicele pentru anul 2007 plasează Statele Unite pe primul loc drept cea mai „liberă” dintre economiile mari; oarecum ironic, şi Hong Kong, care acum face parte din China nedemocratică, apare în fruntea listei. Probabil că nu este o coincidenţă faptul că primele şapte economii de pe listă (Hong Kong, Singapore, Australia, Statele Unite, Marea Britanie, Noua Zeelandă şi Irlanda) îşi au cu toatele rădăcinile pe pământul britanic – leagănul lui Adam Smith şi al Iluminismului englez. Dar influenţa britanică, în mod evident, nu echivalează cu o amprentă de neşters. Zimbabwe, o fostă

47 Scandal în care compania de construcţii Crédit Mobilier, înfiinţată de G.F. Train, un vicepreşedinte al companiei feroviare Union Pacific, a fost acuzată că a mituit congresmeni americani pentru a ascunde faptul că valoarea contractelor acordate de stat companiei de construcţii (şi destinate extinderii reţelei feroviare) era mult peste cea a lucrărilor realizate. (N. trad.)

colonie britanică (denumită Rhodesia de Sud), este undeva mult la coada listei, aproape pe ultimul loc.

Cu cât libertatea economică este mai mare, cu atât creşte plaja posibilităţilor de risc în afaceri şi de recompensare a acestuia cu profit şi deci cu atât creşte înclinaţia spre asumarea riscurilor. Societăţile care cuprind amatori de risc îşi formează guverne ale căror reglementări încurajează o asumare productivă a riscurilor: drepturi de proprietate, comerţ fără oprelişti şi

ocazii favorabile deschise tuturor. Ele au legi cuprinzând foarte puţine beneficii ale cadrului reglementator pe care oficialii guvernamentali să le poată acorda contra unor sume de bani sau favoruri politice. Indicele măsoară gradul de efort *conştient* al unei ţări de a restricţiona pieţele competitive. Ierarhizările astfel rezultate nu sunt deci neapărat un indicator al „succesului" economic, ci al gradului în care fiecare naţiune îşi alege, pe termen lung, prin legile şi politicile sale, libertatea economică pe care o doreşte.[75] Germania, de exemplu, care se plasează pe locul nouăsprezece în general, a optat să menţină un stat al bunăstării de mare amploare, pentru care trebuie să devieze o parte substanţială a produsului său economic. De asemenea, pieţele muncii din Germania sunt destul de restrictive; desfacerea unui contract de muncă este extrem de costisitoare. Şi totuşi, în acelaşi timp, Germania se plasează în primele rânduri din punctul de vedere al libertăţii cetăţenilor de a-şi înfiinţa şi lichida întreprinderi economice, al protejării dreptului de proprietate şi al felului în care este respectată legea, în general. Franţa (numărul patruzeci şi cinci) şi Italia (numărul şaizeci) au şi ele profiluri caracteristice cam tot atât de amestecate.

Testul suprem al utilităţii unui asemenea proces de clasificare este dacă scorul obţinut se corelează cu performanţa economică. Şi se corelează. Coeficientul de corelaţie al unui număr de 157 de ţări între „scorul libertăţii economice" şi datele privind veniturile lor pe cap de locuitor este de O, 65 – remarcabil, pentru o mulţime de date atât de pestriţă.[76]

Aşadar, rămâne o întrebare capitală: considerând că

---

75 în unele situaţii totuşi, impedimente politice au împiedicat guvernele să creeze sau să abolească instituţii de natură să reflecte mai bine opţiunile culturale ale electoratului lor. [N. a.)

76 în calcularea indicelui, tuturor celor zece elemente li se atribuie o pondere egală. Gradul de corelare ar creşte dacă s-ar permite modificarea ponderilor pe baza corelaţiilor de serie cronologică. (/V. a.)

pieţele competitive deschise încurajează creşterea economică, există vreun compromis optim între performanţa economică şi stresul competitiv pe care aceasta îl impune, pe de o parte, şi comportarea civilizată pe care europenii de pe continent, de pildă, dar şi mulţi alţii o susţin şi o promovează? Mulţi europeni taxează cu dispreţ regimul economic al Americii drept „capitalism sălbatic”. Pieţele libere înalt competitive sunt văzute ca obsedate de materialism şi lipsite, în cea mai mare parte, de valori culturale semnificative. Această diferenţă pronunţată între Statele Unite şi Europa Continentală a fost cel mai limpede exprimată într-un solilocviu de acum câţiva ani, atribuit fostului prim-ministru conservator francez Édouard Balladur. El a întrebat: „Ce este piaţa? Este legea junglei, legea naturii. Şi ce este civilizaţia? Este bătălia cu natural Mulţi asemenea observatori, deşi admit capacitatea concurenţei de a promova creşterea, rămân totuşi preocupaţi de temerea că actorii economici, pentru a putea obţine această creştere, sunt obligaţi să se comporte într-o manieră guvernată de legea junglei. Aceşti observatori aleg atunci un grad mai redus de dezvoltare, pentru mai multă civilitate – sau cel puţin aşa îşi închipuie ei.

Dar chiar *să existe* un compromis atât de simplu şi direct între manierele alese, aşa cum sunt ele definite de cei cărora comportamentul competitiv frust li se pare deplorabil, şi calitatea vieţii materiale pe care ei în continuare şi-o doresc? Nu reiese cu claritate, dintr-o perspectivă pe termen mai lung, că ar exista un asemenea compromis, în vreun sens care să aibă importanţă. Pe durata ultimului secol, de exemplu, creşterea economică impulsionată de piaţa competitivă din Statele Unite a creat resurse cu mult peste cele necesare în vederea asigurării subzistenţei. Acest surplus, chiar şi în economiile cel mai acerb competitive, a fost în foarte mare măsură folosit pentru a se îmbunătăţi calitatea vieţii din multe puncte de

vedere. Iată doar o scurtă listă: (1) longevitate sporită, datorată în primul rând extinderii alimentării cu apă potabilă şi curată, iar ulterior, avansurilor rapide ale tehnologiei medicale; (2) un sistem de educaţie universal, care a permis o mobilitate socială foarte mult sporită; (3) condiţii de muncă extrem de mult îmbunătăţite; (4) capacitatea de a ne proteja mai bine mediul înconjurător, prin conservarea unor resurse naturale în cadrul parcurilor naţionale, mai degrabă decât să fim nevoiţi să le folosim pentru susţinerea unui nivel minim de subzistenţă.[77] La un nivel fundamental, americanii au utilizat sporurile substanţiale de avuţie generate de economia noastră axată pe piaţă pentru a „cumpăra" ceea ce mulţi ar considera că este un grad mai mare de civilitate.

Categoric, nu toate activităţile desfăşurate pe pieţe se caracterizează prin bună-creştere. Multe, deşi legale, sunt fără îndoială detestabile. Încălcarea legii şi abuzurile de încredere realmente subminează eficienţa pieţelor. Dar disciplina spaţiului de piaţă din Statele Unite, în primul rând, este suficient de înrădăcinată într-o mentalitate a primatului legii, pentru a se limita aceste deviaţii. Este grăitor faptul că, în ciuda grosolanelor abuzuri de încredere comise de figuri importante ale lumii financiare şi de afaceri a Statelor Unite în ultimele decenii, creşterea productivităţii, un indicator însemnat al eficienţei corporatiste, s-a accelerat între 1995 şi 2002. Voi avea mai mult de spus despre guvernarea corporatistă în capitolul 23.

Ce ne poate spune istoria despre stabilitatea culturilor economice de-a lungul generaţiilor? Ce sugerează ea despre impactul culturii asupra rezultatelor viitoare? în ziua de azi, cultura Americii arată mult

77 Tragedia defrişării pădurilor tropicale din bazinul amazonian al Braziliei este aceea că locuitorii din regiune trebuie să taie copacii pentru a putea supravieţui. (N. a.)

schimbată faţă de cum era atunci când a luat naştere această ţară, chiar dacă îşi păstrează rădăcinile în valorile Părinţilor Fondatori. Oricât de dezlănţuit ar putea părea capitalismul american din prezent, el nu este decât o imagine palidă a capitalismului din anii noştri de început. Probabil că ne-am apropiat cel mai mult posibil de capitalismul pur în deceniile dinaintea Războiului Civil. Urmând o politică în mare măsură de tip laissez-faire, deşi nu chiar în totalitate, faţă de afaceri şi de practica economică, guvernul federal le-a oferit prea puţin măsuri de salvare, dacă nu chiar deloc, capitaliştilor aspiranţi angrenaţi în cursa pentru crearea avuţiei. Dacă dădeai greş, aşa cum li se întâmpla multora, se considera normal să te aduni singur de pe jos şi s-o iei iarăşi de la zero, adeseori în cadrul aşezărilor de colonişti care se extindeau rapid la frontierele Americii. Decenii mai târziu, Herbert Spencer, un adept al lui Charles Darwin, a inventat expresia „supravieţuirea celor mai bine adaptaţi” – o filosofie a concurenţei care a sintetizat în mare parte etosul predominant al Americii din perioada ei de început. Până la „Noua înţelegere” a lui Franklin D. Roosevelt mai trebuia să treacă încă un secol.

În tinereţe, când aveam puţin peste douăzeci de ani, am fost şi eu atras de această imagine a unei societăţi capitaliste aspre şi bătăioase, întemeiată, îmi închipuiam eu, în cea mai mare măsură pe meritul propriu. Nu am stat să cuget la contradicţia constituţională strigătoare la cer a sclaviei, care-i trata pe oameni ca pe posesiuni. Lăsând la o parte unele restricţii asupra practicilor de afaceri, legiferate în urma presiunilor populiste de la sfârşitul secolului al nouăsprezecelea, economia Statelor Unite de până în anii 1920 şi-a păstrat mult din strălucirea laissez-faire a Americii de la început de secol nouăsprezece.

Fără îndoială, anii „Noii înţelegeri” au produs un vast păienjeniş de noi reglementări constrângătoare asupra concurenţei până atunci neîngrădite, din care mare parte

dăinuie şi azi. Unele colţuri mai tăioase ale distrugerii creatoare au fost netezite prin măsuri legislative. Congresul a votat legea muncii din 1946, care a formalizat multe dintre iniţiativele ad-hoc ale anilor 1930. Legea a mandatat guvernul Statelor Unite să-şi organizeze politicile în direcţia asigurării unui loc de muncă pentru „cei apţi şi doritori să muncească”. Nu era nici pe departe vorba despre o chemare la luptă marxistă, dar se poate spune că era o schimbare distinctă faţă de rolul statului în treburile economice care a existat înainte de „Noua înţelegere” a lui Roosevelt. Legea a înfiinţat Consiliul Economic Consultativ, al cărui preşedinte aveam să devin eu douăzeci şi opt de ani mai târziu. Noul angajament în direcţia unei prezenţe permanente a statului în treburile economice a scăzut în mod distinct importanţa rolului jucat de pieţe.

Chiar şi aşa însă, cu ajutorul valului de măsuri menite să impună descentralizarea, început la mijlocul anilor 1970, economia actuală a Statelor Unite rămâne cea mai competitivă dintre economiile mari ale lumii, iar cultura americană continuă să manifeste în mare măsură dorinţa de risc şi spiritul de aventură al anilor de început ai ţării. La mai mult de un secol de când Frederick Jackson Turner declara, în 1893, că frontiera a fost închisă, americanii se delectau cu poveşti despre isprăvile vitejeşti ale aprigilor cowboy iubitori de libertate care, după Războiul Civil, mânau turmele de vite în susul drumului Chisholm Trail, din Texas către antrepozitele din Kansas.

Schimbările culturale din America sunt vizibile cu ochiul liber, fără îndoială, dar mai degrabă restrânse, în contextul a peste două milenii de istorie cunoscută a speciei umane, caracterizată prin schimbări tectonice ale instituţiilor sociale. Mai mult decât atât, eu cred că Statele Unite sunt o ţară suficient de stabilă cultural, ca să se poată aştepta la puţine schimbări în următoarea generaţie sau două. Spun acest lucru chiar şi în condiţiile în care

imigraţia dinspre America Latină va modifica alcătuirea culturală a societăţii noastre. Aceştia sunt însă oameni care au ales să-şi *părăsească* ţările de baştină – ceea ce, după toate aparenţele, este un semn de respingere a culturii populiste care a pus atâtea piedici creşterii economice a Americii Latine. Acelaşi lucru s-a întâmplat în cazul imigraţiei libere de la începutul secolului trecut. Acei imigranţi au fost cu succes absorbiţi în „creuzetul" naţiunii noastre.

În perioada mai puţin tensionată de după al Doilea Război Mondial, dar înainte ca globalizarea să pună stăpânire pe lume, guvernele au avut posibilitatea să-şi construiască plase de siguranţă socială şi să adopte şi alte politici, pentru a-i pune la adăpost pe cetăţeni de vântul puternic al distrugerii creatoare. În Statele Unite, extinderile majore ale sistemului asigurărilor sociale, ajutorul de şomaj, legislaţia privind securitatea angajaţilor şi, desigur, Medicare n-au reprezentat decât capul de listă al unui şir mult mai lung de măsuri. Cota din PIB-ul Statelor Unite alocată de guvern beneficiilor sociale a crescut de la 3, 4 procente în 1947 la 8, 1 procente în 1975 (iar de-atunci a continuat să urce câte puţin). Cu toate că asemenea iniţiative de securitate socială s-a admis adeseori că adaugă costuri substanţiale în cadrul pieţelor de muncă şi produse, reducându-le prin aceasta flexibilitatea, factorii de decizie politică nu le-au considerat impedimente însemnate în calea creşterii economice. Cererea refulată din timpul Marii Crize şi al celui de-al Doilea Război Mondial a împins înainte PIB-ul mondial.

În cadrul economiilor care nu erau angrenate, la un nivel de ansamblu, în comerţul internaţional, concurenţa nu-i pedepsea cu atâta asprime ca astăzi pe cei mai puţin eficienţi şi există în mod evident un segment al societăţii care priveşte înapoi cu nostalgie la vremurile de atunci. Pe pieţele competitive globale din ziua de azi, păstrarea genului de plasă de siguranţă socială care s-a format în

perioade anterioare se dovedeşte o problemă tot mai spinoasă, cu deosebire în majoritatea ţărilor de pe continentul european, unde rata înaltă a şomajului pare să se fi cronicizat. Guverne de toate culorile s-ar putea să aleagă în continuare să-i ajute pe oameni în a dobândi aptitudinile necesare pentru mânuirea noilor tehnologii. Şi, în general, ele încearcă să sprijine veniturile celor care au fost mai puţin capabili să se adapteze. Dar tehnologia şi concurenţa internaţională taxează cu un preţ ridicat formele mai obstructive de intervenţie, care împiedică stimulentele de piaţă să funcţioneze normal, să facă economii, să investească şi să inoveze. În India, de exemplu, afluxurile de investiţii străine directe sunt în mod clar inhibate de un grad în continuare opresiv de reglementare.

Guvernele europene care s-au format după ieşirea din al Doilea Război Mondial, reflectându-şi părtinirea colectivistă, au legiferat plase de siguranţă mult mai ample decât guvernul Statelor Unite, şi, ca o consecinţă, economiile europene sunt structural mai rigide chiar şi în ziua de azi. Aşa cum arătam într-un capitol anterior, atunci când mi-am început cariera de economist imediat după al Doilea Război Mondial, încrederea în capitalism se afla la cel mai scăzut nivel al ei, de la începutul secolului al optsprezecelea încoace. În mediile academice, capitalismul era considerat de domeniul trecutului. Cea mai mare parte a Europei căzuse în mrejele uneia sau mai multora dintre variatele forme ale socialismului. Socialiştii şi comuniştii înregistrau o prezenţă însemnată în parlamentele europene. În anul 1945, comuniştii şi-au adjudecat un sfert din voturile francezilor. Marea Britanie s-a deplasat dramatic în direcţia unei economii planificate, sub guvernul său laburist postbelic şi cu greu s-ar putea spune că a fost singură în acest demers. La început, Germania de Vest sub ocupaţia aliată a fost puternic centralizată. În mare parte datorită unei interpretări greşite a forţei

economice a Sovietelor, planificarea centralizată, chiar şi într-o formă oarecum diluată, avea o puternică înrâurire asupra gândirii economice europene.

După război, Europa şi Japonia erau în ruine, bineînţeles, şi până şi în America puţină lume se simţea încrezătoare să prevadă o creştere economică. De fapt, amintirea anilor 1930 continua să fie atât de vie, încât oamenii se temeau că recesiunea o va lua de la capăt, de acolo de unde fusese întreruptă de război. În Marea Britanie, locul de naştere al capitalismului, temerile privind lumea economică postbelică erau atât de profunde, încât veneratul lor conducător din timpul războiului, Winston Churchill, a fost socotit nu îndeajuns de concentrat pe necesităţile economice interne, aşa că, brusc şi cu totală lipsă de consideraţie, a fost îndepărtat prin vot de la putere, chiar când se întâlnea la Potsdam cu Truman şi cu Stalin. Nou-instalatul guvern laburist a naţionalizat un segment însemnat al industriei britanice. În Germania, sistemul de protecţie socială iniţiat sub Bismarck în anii 1880 a fost extins.

Teoria general acceptată atribuie Planului Marshall[78] meritul pentru refacerea economică a Europei. Eu nu pun la îndoială faptul că Planul Marshall a ajutat mult, dar era prea mic pentru a explica remarcabila dinamică a revenirii postbelice. Eu aş considera eliberarea pieţelor financiare şi de producţie, în anul 1948, de către administratorul pentru probleme economice al Germaniei de Vest Ludwig Erhard ca fiind de departe un stimulent mai important al renaşterii de după război a Europei Occidentale. Germania de Vest, desigur, avea să devină puterea economică

---

78 Programul american de asistenţă economică în valoare de 13 miliarde de dolari, desfăşurat între 1948 şi 1951 pentru a ajuta ţările europene să-şi refacă economiile afectate de război şi a facilita comerţul internaţional şi, nu în ultimul rând, pentru a ţine pe loc expansionismul Uniunii Sovietice. Denumirea lui vine de la George C. Marshall, secretarul de stat al SUA care l-a propus. (N. trad.)

dominantă a regiunii.

Pe măsură ce anii au trecut, s-a instalat un sentiment tot mai pregnant de deziluzie faţă de rigiditatea şi rezultatele planificării economice de stat, şi toate economiile europene s-au deplasat spre capitalismul de piaţă, chiar dacă în momente diferite şi în grade diferite. În cea mai mare parte, deşi recunoşteau partea neplăcută a distrugerii creatoare, partizanii pieţei şi-au convins cetăţenii de avantajele capitalismului, câştigând astfel o influenţă electorală dominantă. Din cauza diferenţelor profunde între culturi totuşi fiecare naţiune şi-a pus în practică propria variantă nuanţată.

Marea Britanie a fost deturnată de pe traseul ei socialist în parte de periodicele crize ale cursului de schimb, care au forţat recurgerea la un sistem de piaţă mai competitiv. Margaret Thatcher a dat ghes Marii Britanii către o paradigmă capitalistă. Eu am întâlnit-o prima oară pe Thatcher în septembrie 1975, la un dineu al ambasadei britanice de la Washington, puţin după ce ea devenise liderul Partidului Conservator. Şi ce mai întâlnire a fost! Aşezat lângă ea la masă, mă pregătisem pentru o seară anostă în compania unui politician.

— Spuneţi-mi, domnule preşedinte Greenspan, m-a întrebat ea, cum se face că noi, în Marea Britanie, nu putem să calculăm M^3?

M-am înviorat pe loc. M^3 este un esoteric indicator al ofertei de monedă, susţinut de adepţii lui Milton Friedman. Am petrecut toată seara discutând împreună aspecte ale economiei de piaţă şi problemele cu care se confrunta economia Marii Britanii. I-am repetat şi ei o temere pe care o exprimasem în faţa preşedintelui Ford, în primăvara precedentă:

— Economia britanică ar părea să se afle în punctul în care trebuie să-şi accelereze volumul de stimuli fiscali guvernamentali, doar ca să rămână pe loc. Aceasta este clar o situaţie foarte periculoasă.

Prima mea impresie favorabilă despre Thatcher a fost întărită după ce ea a devenit prim-ministru. Aleasă în această funcţie în 1979, ea a înfruntat cu capul înainte economia britanică atinsă de scleroză. Bătălia ei cardinală a fost cu minerii, care au făcut grevă în martie 1984, în urma anunţării de către Thatcher a închiderii unor mine de cărbune din proprietatea statului, devenite neprofitabile. O grevă declanşată de sindicatul minerilor în 1973 fusese elementul hotărâtor în debarcarea guvernului lui Edward Heath. Dar strategia lui Thatcher de a acumula importante rezerve de cărbune înaintea anunţului de închidere a pus ţara la adăpost de penele de curent care-i dăduseră sindicatului puterea de negociere din trecut. Depăşiţi de această manevrare cu mai multă iscusinţă a situaţiei, muncitorii militanţi au capitulat după un an şi s-au întors la lucru.

Adoptarea fără rezerve de către Thatcher a capitalismului de piaţă a obţinut până la urmă, vrând-nevrând, acceptarea din partea electoratului britanic. Ea a fost realeasă în 1983 şi 1987, devenind prim-ministrul care a ocupat cel mai mult timp această funcţie, din 1827 încoace. Domnia ei spectaculoasă s-a văzut într-un final subminată nu de către electoratul britanic, ci de o revoltă în sânul Partidului Conservator. A fost obligată să-şi părăsească funcţia la sfârşitul anului 1990. Thatcher a păstrat resentimente faţă de cei care au îndepărtat-o de la putere. Amintirea insultei încă-i mai rodea inima în septembrie 1992, când, la scurtă vreme după umilitoarea retragere forţată a Marii Britanii din mecanismul de schimb valutar al Comunităţii Europene, am luat masa cu ea şi cu soţul ei, Denis Thatcher. Denis, plin de speranţă în privinţa unei reveniri la putere, ne-a povestit ce i-a spus un şofer de taxi londonez, după dezastrul financiar: „Şefu', deja vă văd cum vă întoarceţi la Numărul Zece[79], în nicio

79 La numărul 10 de pe Downing Street este reşedinţa oficială şi biroul prim-ministrului Marii Britanii. (N. trad.)

lună”. N-a fost să fie.

Partidul Conservator de sub conducerea premierului John Major continua să fie la putere doi ani mai târziu, când moartea prematură a lui John Smith i-a catapultat pe adjuncţii săi Gordon Brown şi Tony Blair la conducerea Partidului Laburist. Curând după aceea, în toamna anului 1994, Brown şi Blair păşeau în biroul meu de la Rezerva Federală. În timp ce făceam schimb de amabilităţi, mi s-a părut că persoana mai importantă era Gordon Brown. Blair a rămas cu un pas în spate, lăsându-l pe Brown să poarte cea mai mare parte a conversaţiei despre un „nou laburism... Duse erau preceptele socialiste ale liderilor laburişti postbelici ca Michael Foot şi Arthur Scargill, înflăcăratul lider al sindicatului minerilor. Brown era un adept al globalizării şi al pieţelor libere şi nu părea interesat să dea peste cap prea mult din ceea ce Thatcher schimbase în Marea Britanie. Faptul că el şi Blair bătuseră la uşa unui renumit apărător al capitalismului (adică a mea) nu făcea decât să-mi întărească impresia.

În funcţie din 1997 încolo, Tony Blair şi Gordon Brown, capii unui Partid Laburist reîntinerit şi mult mai de centru, au acceptat schimbările structurale de-o importanţă covârşitoare aduse de Thatcher pieţelor britanice de producţie şi de muncă. În fapt, Brown, rămas ministru de finanţe pentru un număr record de ani, a părut să fie perfect încântat de remarcabilul spor de flexibilitate economică al ţării sale. (Brown mi-a încurajat acţiunile de prozelitism în rândul colegilor din G7, privind importanţa flexibilităţii pentru stabilitatea economică.) Atâta socialism cât mai rămăsese în Marea Britanie a secolului douăzeci şi unu s-a văzut mult diminuat. Socialismul de sorginte fabiană încă se mai vedea reflectat în plasa de siguranţă socială a ţării, dar, din punctul meu de vedere, în forma lui cea mai diluată. Succesul înregistrat de britanici cu concentrarea pe doctrina pieţelor libere, iniţiată de Thatcher şi continuată de „noul laburism”, sugerează

faptul că reformele lor în direcţia creşterii PIB-ului este probabil să continue şi pe perioada generaţiei următoare.

Evoluţia Marii Britanii, de la economia osificată a anilor de imediat după al Doilea Război Mondial la una dintre cele mai deschise economii ale lumii, este oglindită în călătoria intelectuală a lui Gordon Brown, care şi-a descris astfel educaţia primită într-un mesaj e-mail către mine, în 1997: „M-am dus spre studii economice în principal datorită preocupării faţă de dreptatea socială, pe care am învăţat-o de la tatăl meu. La fel ca socialiştii fabieni din perioada de început, simţeam că-i vorba despre un eşec al teoriei economice, deci răspunsul era unul keynesian – mai multă cerere, cel puţin să faci posibile locuri de muncă. În anii optzeci, am constatat că avem nevoie de o economie mai flexibilă, ca să creăm slujbe. Modul în care înţeleg eu o globalizare cuprinzătoare este prin faptul că trebuie să combinăm stabilitatea, comerţul liber, pieţele deschise şi flexibilitatea cu investiţii în a-i forma şi înzestra pe oameni pentru locurile de muncă ale viitorului, în principal prin intermediul educaţiei. Eu sper că noi, în Marea Britanie, ne-am pregătit cel mai bine pentru provocarea economică globală, sprijinindu-ne politicile axate pe stabilitate cu un angajament în direcţia comerţului liber, nicidecum a protecţionismului; cu cea mai deschisă politică a concurenţei din lume; cu pieţe flexibile şi cu investiţii substanţial majorate în oameni, prin educaţie şi măsuri conexe”.

Nivelul de activitate economică necesar pentru a reface infrastructura economică distrusă de război a Germaniei şi pentru a prinde din urmă tehnologiile dezvoltate în timpul războiului a impulsionat creşterea PIB-ului german. Aproape în întregime neanticipat, „miracolul economic” german a dus Republica Federală la statutul de putere economică mondială în doar patru decenii. Creşterea vest-germană a înregistrat o uluitoare medie anuală de 6 la sută pe parcursul anilor 1960 – un

rezultat de neimaginat în anii de recesiune care au precedat războiul. Atunci când eu am început să fac prognoze pentru economia Statelor Unite ca întreg, la sfârşitul anilor 1950, priveam Europa ca pe un grup de pieţe către care noi exportam, şi finanţate cu ajutoare americane, nicidecum ca pe economii cu care să fim în concurenţă. Câteva decenii mai târziu, Europa devenise o formidabilă forţă competitivă.

Structura postbelică a industriei şi comerţului din America reflecta antipatia istorică faţă de mărime şi dimensiuni impunătoare, apărută dintr-o societate a micilor fermieri (în parte, rezultatul titlurilor de proprietate asupra pământurilor din vest, primite de colonişti în secolul al nouăsprezecelea) şi a firmelor mici. Societăţile comerciale cu acţionari privaţi doar rareori primeau autorizaţia de funcţionare ca bancă. O întreprindere aflată în proprietatea statului care să concureze cu sectorul privat era ceva cu totul neobişnuit. Asaltul populist împotriva mărimii s-a îndreptat spre „trusturile" de afaceri de mari dimensiuni şi a culminat cu istorica hotărâre a Curţii Supreme care a dizolvat Standard Oil Trust în anul 1911.

Cu această tradiţie a antimărimii, Statele Unite se deosebeau de Germania şi de Europa, în general. Economiile europene postbelice au adoptat deţinerea în proporţie substanţială de către stat a întreprinderilor şi, prin lege, au încurajat formarea unor sindicate mari, la nivel de ramură economică, precum şi negocierea salariilor în plan naţional. În Germania, reprezentarea sindicală în consiliile de conducere a devenit obligatorie. Economia era controlată de întreprinderi mari şi sindicate mari. Bănci mari, aşa-numite „universale", erau încurajate să investească în întreprinderi corporatiste de mare anvergură şi să le împrumute bani. Acest etos al mărimii îşi avea rădăcinile în cartelizarea economică de la sfârşitul secolului al nouăsprezecelea, stimulată în parte de nevoile

armatei.

În deceniile imediat următoare celui de-al Doilea Război Mondial, distrugerea creatoare din Europa a fost în mare măsură „creatoare”. În majoritate, „distrugerea” a ceea ce ar fi fost dotările în curs de perimare după război fusese deja înfăptuită de bombardamentele din timpul lui. Stresul procesului capitalist şi necesitatea unei plase de siguranţă economică, pe parcursul anilor 1970, au rămas minimale. Activitatea agenţilor economici germani s-a extins rapid, chiar şi în faţa unor constrângeri legale şi culturale imense.

Spre sfârşitul deceniului 1970 însă, miracolul economic german începuse să pălească. Germania de Vest îşi satisfăcuse aproape în totalitate restanţa, în materie de cerere de reconstrucţie, care-i galvanizase cu atâta însufleţire economia. Cererea a pornit să se diminueze şi creşterea economică şi-a încetinit ritmul. Distrugerea creatoare – necesitatea unor schimbări economice dureroase şi realocarea resurselor economice –, aproape în totalitate latentă de la război încoace, şi-a făcut reapariţia. Mare parte din infrastructura economică instalată în anii 1950 se îndrepta spre stadiul de uzură fizică şi morală. Companiile şi angajaţii lor au început să resimtă tensiunea.

Legislaţia muncii introdusă pentru protejarea locurilor de muncă după război nu prea şi-a făcut simţită partea negativă, într-o perioadă cu cerere de muncă neaşteptat de mare. În anii de creştere economică rapidă, firmele erau presate *să angajeze* suficienţi lucrători pentru a face faţă cererii tot mai mari. Rareori se gândeau la noile costuri legale de concediere a lucrătorilor, din moment ce acestea păreau o posibilitate mult îndepărtată. Acum însă balanţa îşi schimba echilibrul, pe măsură ce reconstrucţia de după război se apropia de final. Costul concedierii lucrătorilor i-a făcut curând pe angajatori să se ferească de noi recrutări. În Germania de Vest, rata şomajului a explodat, de la un minimum de O, 4 la sută în 1970 la

aproape 7 la sută în 1985 şi peste 9 la sută în 2005. O revenire ciclică globală a stimulat creşterea impulsionată de export a Germaniei, care a coborât rata şomajului spre 6, 4 la sută în primăvara anului 2007. Problemele structurale pe termen mai lung însă – şomajul ridicat şi neajunsurile de productivitate – nu au fost încă în mod adecvat atacate. Costurile concedierii lucrătorilor sunt şi rămân un factor major de descurajare a angajărilor.

La un nivel ceva mai general, OECD consideră că taxele ridicate impuse firmelor asupra remunerării angajaţilor şi beneficiile generoase pentru şomeri contribuie şi ele la o rată a şomajului în Europa Occidentală care o depăşeşte semnificativ pe cea din Statele Unite. Conform FMI, productivitatea muncii în cele 15 state ale Uniunii Europene[80], în anul 2005, era de doar 83 la sută din cea a Statelor Unite – în scădere faţă de 90 la sută în 1995. La ora actuală, în niciun stat membru al UE nivelul productivităţii muncii nu-l depăşeşte pe cel al Statelor Unite. FMI atribuie diferenţa negativă în creştere faţă de Statele Unite „asimilării mai lente a noilor tehnologii, în particular a progreselor rapide din tehnologia informaţiilor şi comunicaţiilor (ICT)”, provocată de insuficienţa investiţiilor în ICT pentru servicii financiare şi comerţ cu ridicata şi cu amănuntul. FMI sugerează că acest lucru implică o necesitate ca Europa să-şi reducă barierele în faţa concurenţei.

Lovitura de graţie primită de performanţa anterioară a Germaniei de Vest în materie de creştere economică a fost nefericita decizie ca, în cadrul procesului de unificare cu Germania de Est, toate activele şi datoriile acesteia din urmă, exprimate în marca estică, să fie convertite în mărci vest-germane la paritatea de unu la unu. Când s-a descoperit că nivelurile productivităţii din Germania de Est anterior unificării erau mult sub cele din Germania de Vest, au apărut temeri că întreaga economie activă a

80 Anterior extinderii din 2004 a Uniunii Europene. [N. a.)

Germaniei de Est va fi total necompetitivă şi se va prăbuşi în faliment. Dar refuzul de a adopta paritatea de unu la unu ar fi provocat un val masiv de migraţie a forţei de muncă productive dinspre Est spre Vest, a argumentat cancelarul de atunci, Helmut Kohl – probabil în mod corect. Indiferent de situaţie, industria est-germană ar fi trebuit să fie subvenţionată de Republica Federală, pentru a supravieţui. În plus, Estul a dobândit accesul la generoasa plasă de siguranţă socială vest-germană, care de atunci încoace a necesitat transferul în plus a 4 procente şi mai mult din PIB-ul german, pentru a-i susţine pe pensionarii şi şomerii din Est.

Pe măsură ce standardele de viaţă din Germania de Est au reuşit până la urmă să le prindă din urmă pe cele din Vest, cancelarul Kohl a conchis că dificultăţile economice vor fi rezolvate şi că secătuirea contribuabililor vest-germani va ajunge la capăt. Kohl era de părere că procesul de ajustare s-ar putea să dureze între cinci şi zece ani. Karl Otto Pohi, foarte eficacele preşedinte al băncii centrale din Germania de Vest, Deutsche Bundesbank, ne-a spus, mie şi altora de faţă, în zilele de dinaintea unificării, că el se temea că repercusiunile asupra Germaniei vor fi severe. Judecata lui s-a dovedit clarvăzătoare.

Francezii sunt oarecum deosebiţi, prin aceea că economia lor este foarte conştient călăuzită de un simţ al civilizaţiei şi al istoriei. Majoritatea francezilor resping ideea concurenţei de piaţă – însăşi baza pe care funcţionează economiile capitaliste. Aceasta este văzută ca necivilizată sau „legea junglei”, ca să-l citez pe Balladur. Şi totuşi, ei protejează instituţiile capitalismului – respectarea legii şi îndeosebi a drepturilor de proprietate – tot atât de bine ca orice altă naţiune dezvoltată.

Conflictul intelectual se manifestă în funcţionarea de zi cu zi a economiei. Francezii dezavuează public liberalismul economic al pieţelor deschise şi globalizării. În anul 2005, preşedintele de-atunci, Jacques Chirac, a

declarat cu îndrăzneală că „ultraliberalismul este o ameninţare tot atât de gravă cum a fost comunismul la vremea lui”. Şi totuşi, Franţa are o pleiadă întreagă de companii de clasă mondială, care concurează foarte eficient pe scena globală (şi îşi realizează patru cincimi din profituri în străinătate). Franţa, alături de Germania, a deschis calea spre zona economică de comerţ liber a Uniunii Europene, care şi-a sărbătorit cea de-a cincizecea aniversare în martie 2007. (Cu siguranţă, motivele au fost în mai mică măsură economice şi mai mult un pas spre integrarea politică a continentului european, care îndurase deja distrugerile a doua războaie în doar o treime de secol.) Cu toate acestea, nereuşita în a face ca Franţa (şi alte ţări) să aprobe o nouă constituţie europeană a făcut să stagneze procesul de integrare.

Deşi reprezentarea sindicală în sectorul privat francez este relativ scăzută, contractele de muncă negociate colectiv la nivel naţional sunt obligatorii pentru toţi angajaţii, fie ei membri de sindicat sau nu. Ca urmare, sindicatele au o putere considerabilă în spaţiul pieţei, şi mai ales în structurile de stat. În Franţa, ca şi în Germania, reglementările promovate de sindicate pentru a proteja locurile de muncă, făcând din concediere un act foarte costisitor, au limitat creşterea posibilităţilor de angajare – efectul fiind că şomajul continuă să fie semnificativ mai ridicat decât în economiile unde costul concedierii lucrătorilor rămâne scăzut, ca în Statele Unite.

Împovărarea agenţilor economici cu costurile forţei de muncă (şi mai ales cu cele de pensionare) determină periodic guvernele Franţei, ajunse la disperare, să iniţieze reforme modeste, dar care se văd înăbuşite din faşă de marşuri de protest pe Champs Élysées – o tactică foarte eficientă în a face ca destule guverne franceze să sfârşească prost.

E greu să nu priveşti cu pesimism perspectivele economice ale Franţei, în clasamentul mondial al

veniturilor pe cap de locuitor, Franţa a căzut de pe locul unsprezece în 1980 pe locul optsprezece în 2005, conform datelor FMI. Rata şomajului atingea o medie de 2, 5 la sută în prima parte a anilor 1970. De la sfârşitul deceniului 1980, s-a menţinut între 8 şi 12 la sută.[81] Dar sentimentul de libertate şi naţionalismul poporului francez sunt atât de atotprezente, încât, atunci când francezii se simt împinşi pe marginea prăpastiei, par să se regrupeze şi să se angajeze în mod productiv în viaţa comunităţii globale. Eu bănuiesc că vom asista la acest fenomen m şi mai mare măsură acum, că Nicolas Sarkozy a fost ales preşedinte. Din punctul meu de vedere, se pot pune speranţe în el. Desigur, în public el s-a arătat cu îndârjire protecţionist. Dar în discuţiile mele cu el, ca ministru de finanţe în 2004, el şi-a exprimat admiraţia faţă de modelul de flexibilitate economică al Statelor Unite. Pieţele mondial competitive îl vor împinge oricum şi pe el în direcţia aceea, vrând-nevrând. Cultura şi bunăstarea economică sunt sortite să se ciocnească.

Italia are multe din problemele Franţei, cu care seamănă în multe privinţe. Roma a fost centrul civilizaţiei umane timp de peste două milenii. La fel ca Franţa, Italia a cunoscut şi ea destule suişuri şi coborâşuri, dar luptă curajos să meargă înainte. Adoptând moneda euro în 1999, Italia a câştigat puterea economică a unei valute solide (lira italiană a trebuit să se devalorizeze continuu, pentru a se menţine competitivitatea globală a ţării), rate ale dobânzii mai scăzute şi o inflaţie redusă. Dar mentalitatea de extravaganţă fiscală nu s-a domolit odată cu noua monedă. În absenţa supapei de siguranţă a devalorizărilor periodice, economia italiană a rămas în urmă. Discuţiile despre revenirea la lira italiană (şi la devalorizări) rămân totuşi simple discuţii, în cea mai mare parte. Problema modului şi momentului în care Italia s-ar putea reconverti la liră prezintă dificultăţi formidabile şi extraordinar de

81 în aprilie 2007, rata era de 8,2 la sută. (N. a.)

costisitoare. Uitându-se în acest abis, şi neplăcându-le ce văd acolo, guvernele italiene nu vor avea încotro, până la urmă, şi se vor angaja în reforma a cărei necesitate le este evidentă atât italienilor, cât şi partenerilor lor globali.

Dar istoria şi o cultură a civilităţii nu vor putea, de unele singure, să susţină economia zonei euro sau Uniunea Europeană, în plan mai general. Reuniunea de la Lisabona din martie 2000 a liderilor europeni a recunoscut faptul că modelul economic european are nevoie de un remediu competitiv. Acolo s-a lansat ceea ce se cunoaşte sub denumirea de Agenda de la Lisabona, care şi-a fixat ca obiectiv pe zece ani crearea unei Europe pe deplin inovatoare şi competitive. Până la ora actuală însă progresele realizate rămân deocamdată foarte departe de acest ţel lăudabil. Se impune un efort de accelerare. În ultimul an sau cam aşa ceva, Europa a manifestat semne ale unei creşteri ciclice, având ca vector un boom al economiei mondiale. Dar, din raţiuni pe care le voi explica în capitolul 25, ritmul creşterii mondiale se va încetini, şi, dacă nu sunt atacate, problemele economice structurale determinate de cultura din zona euro nu vor dispărea.[82]

Japonia este probabil cea mai uniformă societate din punct de vedere cultural dintre marile puteri industriale. Legislaţia japoneză a imigrării descurajează, în general, pe oricine nu are origine japoneză şi încurajează conformarea. Este o societate foarte civilizată, care se fereşte de „distrugerea creatoare". Japonezii dezaprobă fluctuaţia ridicată a locurilor de muncă şi disponibilizarea frecventă a lucrătorilor, asociate cu eliminarea sau evoluţia firmelor îmbătrânite. Şi totuşi, de la sfârşitul celui de-al Doilea Război Mondial şi până în 1989, Japonia a reuşit să-

82 în unele părţi ale zonei euro s-au întreprins totuşi, deja, reforme considerabile. Irlanda şi Olanda cu deosebire şi-au elaborat programe care au redus rata şomajului. Iar reformele incomplete ale Germaniei în privinţa pieţei muncii, introduse la începutul deceniului, s-ar putea să aibă un impact mai mare decât s-a anticipat. (A/, a.)

şi dezvolte una dintre cele mai de succes economii capitaliste. Reconstrucţia postbelică a absorbit toată forţa de muncă existentă – foarte puţini oameni ajungeau să fie concediaţi şi Japonia a devenit faimoasă pentru adoptarea ideii de angajare pe viaţă. În mod similar, companiile prost administrate erau salvate graţie unei cereri în creştere. În anul 1989, valoarea pe care investitorii din lume o atribuiau terenului pe care este construit Palatul Imperial se spune că ar fi fost egală cu valoarea tuturor terenurilor şi clădirilor din California. Îmi amintesc că mă gândeam, la vremea aceea, cât de bizare sunt aceste evaluări.

Japonia din ultimii ani a trebuit să lupte pentru a-şi reveni din crahul bursier şi imobiliar al anilor 1990. Băncile japoneze au investit o grămadă de bani în credite garantate cu ipoteci, pe măsură ce preţurile de pe piaţa imobiliară au crescut exponenţial. Când roata s-a întors şi preţurile au luat-o la vale, garanţiile au devenit insuficiente. Dar, în loc să ceară rambursarea împrumuturilor, aşa cum ar fi făcut majoritatea băncilor occidentale, bancherii japonezi s-au abţinut. A fost nevoie de ani întregi, şi de multe tranzacţii în pierdere efectuate de guvern, până ce preţurile pe piaţa imobiliară s-au stabilizat şi sistemul bancar a revenit la condiţii normale de împrumutare, cu estimări realiste ale creditelor neperformante şi, ca urmare, ale capitalului deţinut.

Eu am tras concluzia, din această întâmplare şi din alte episoade petrecute de-a lungul istoriei, că Japonia s-a comportat diferit faţă de alte ţări capitaliste. Iluminarea mea a constat în a înţelege cât de umilitoare este pentru japonezi „pierderea obrazului”. În ianuarie 2000, m-am întâlnit cu Küchi Miyazawa, ministrul de finanţe al Japoniei şi fost prim-ministru, la biroul său de la Tokio. După uzualul nostru schimb de amabilităţi (vorbeşte fluent engleza), eu m-am lansat într-o analiză detaliată a sistemului bancar japonez în curs de deteriorare. Mai avusesem multe asemenea conversaţii cu Miyazawa, un

conducător foarte eficace la capitolul politicilor de acţiune. I-am povestit cum în Statele Unite înfiinţaserăm Resolution Trust Corporation, pentru a lichida activele celor aproximativ 750 de asociaţii de economii şi credit ipotecar intrate în faliment, şi cum, de îndată ce majoritatea garanţiilor imobiliare aparent nevandabile se evaporaseră de pe rafturi, piaţa imobiliară revenise la viaţă şi noul sector, mai mic, al instituţiilor de economii şi credit începuse să prospere. Am sugerat ideea că strategia guvernului american, de (1) a declara în stare de faliment o mare parte din sectorul nostru de economii şi credit ipotecar, (2) a-i plasa activele într-o organizaţie de lichidare şi (3) a se descărca de active cu mari reduceri de preţ, într-un mod care să readucă lichiditatea pe piaţa imobiliară, se potrivea destul de bine cu situaţia din Japonia.

După ce mi-a ascultat răbdător toată predica, Miyazawa a surâs cu gentileţe şi a spus:

— Alan, ai analizat cu multă acuitate problemele noastre din sectorul bancar. În ceea ce priveşte soluţia ta, nu aşa se face în Japonia.

Aruncarea în faliment a debitorilor care întârziaseră la plată şi lichidarea garanţiei lor bancare trebuia să fie evitată, la fel cum trebuia evitată concedierea oamenilor. Japonezii se supuneau întocmai unui cod de maniere civilizate, conform căruia să sileşti pe cineva să-şi piardă obrazul era ceva practic de neconceput.

Nu am absolut nicio îndoială acum, aşa cum n-am avut nici atunci, că o strategie de tip RTC, declanşată în perioada de stagnare economică a Japoniei, între 1990 şi 2005, ar fi scurtat perioada de ajustare şi ar fi făcut Japonia să revină la o funcţionare normală cu câţiva ani mai devreme. Pe parcursul tuturor acelor ani, autorii de prognoze, printre care mă număr şi eu, au previzionat tot timpul o revenire la normal. Dar pur şi simplu parcă nu voia să se întâmple. Ce forţă economică invizibilă ţinea

Japonia pe loc? Conversaţia aceea cu Miyazawa mi-a oferit răspunsul căutat. Forţa enigmatică nu era una economică; era de natură culturală. Japonezii acceptaseră intenţionat o stagnare economică infernal de costisitoare, ca să evite pierderea totală a obrazului pentru numeroase firme şi persoane individuale. Mi-e imposibil să-mi închipui politica economică a Statelor Unite luând o asemenea cale.

Sună ciudat, dar tocmai acest sentiment al solidarităţii colective va salva probabil economia japoneză de spinoasa problemă a finanţării pensiilor, cu care se vor confrunta practic toate ţările mari dezvoltate în anii care urmează. Recent, am întrebat un înalt oficial japonez cum va gestiona ţara lui ceea ce pare să fie un grad de îndatorare faţă de viitorii pensionari japonezi pe care guvernul s-ar putea să nu fie capabil să-l onoreze. El a răspuns că beneficiile vor fi diminuate şi că nu va fi o problemă să se facă acest lucru – japonezii vor considera că schimbările sunt în interesul naţional şi acest lucru va fi suficient. Nu mi-i pot imagina pe parlamentarii Statelor Unite sau pe alegătorii americani comportându-se într-un mod atât de rezonabil.

Europa Continentală a fost capabilă să-şi reconstruiască economiile sfâşiate de război într-un ritm capitalist, în ciuda inhibiţiilor reglementatoare impuse de cultura socialist-democratică atât de răspândită la sfârşitul războiului. Exact la fel cum cererea extraordinar de mare pentru reconstruirea continentului european n-a solicitat niciodată prea intens plasa de siguranţă a statului bunăstării, creşterea tot atât de rapidă a Japoniei, în primele trei decenii de după război, n-a impus niciodată un grad semnificativ de concediere a lucrătorilor sau de executare silită a debitorilor de către bănci. „Obrazul” n-a fost niciodată pus în pericol.

Atunci când ritmul de dezvoltare al Europei a încetinit, în anii 1980, costurile statului bunăstării au crescut, accentuând tendinţa de slăbire a economiei. La fel

şi în Japonia, când balonul preţurilor imobiliare s-a spart, refuzul băncilor de a-şi executa silit debitorii a complicat şi mai mult problema economică. Cu piaţa imobiliară ajunsă practic într-un punct mort, băncile nu puteau face estimări realiste ale valorii garanţiilor care le susţineau activele, deci nu puteau nici să aprecieze dacă ele însele sunt în continuare solvabile. Prudenţa le-a dictat deci băncilor să aplice restricţii asupra oricăror noi împrumuturi, şi, dat fiind că sistemul financiar al Japoniei este dominat de bănci, intermedierea financiară atât de vitală pentru orice economie mare şi dezvoltată practic a încetat. Forţele deflaţioniste au pus stăpânire pe situaţie. Abia în momentul când îndelungatul declin al preţurilor imobiliare şi-a atins punctul de minim, în 2006, au fost din nou posibile aprecieri rezonabile ale solvenţei bancare. Numai atunci au început să fie accesibile noi împrumuturi, producând o revitalizare evidentă a activităţii economice.

Deşi am dedicat mare parte din acest capitol identificării impactului forţelor economice asupra economiilor mai mari, cam acelaşi set de forţe se manifestă, de exemplu, în Canada, în Scandinavia şi în ţările Beneluxului. Nu i-am dedicat Canadei, marele nostru partener comercial, cu care împărţim cea mai lungă frontieră nepăzită din lume, comentariul pe care l-ar merita, pentru că multe tendinţe economice, politice şi culturale canadiene se oglindesc în cele britanice şi americane, deja extrem de prezente în această carte.

Australia şi Noua Zeelandă sunt cu deosebire interesante, la capitolul modului în care s-au dezvoltat după adoptarea unor reforme de deschidere a pieţei şi de întărire treptată a legăturilor cu Asia, mai ales cu China.

Într-adevăr, Australia şi Noua Zeelandă sunt două exemple, din şirul aparent infinit al ultimului sfert de secol, despre felul în care deschiderea către concurenţă a unei economii altfel osificate a adus roade sub forma câştigurilor la capitolul standardelor de viaţă. Prim-

ministrul laburist al Australiei din anii 1980 Bob Hawke, confruntat cu o economie ţinută în şah de reglementări care înăbuşeau concurenţa, s-a angajat într-o serie de reforme importante, dar dureroase, mai ales pe pieţele muncii. Taxele vamale au fost reduse puternic, iar ratei de schimb valutar i s-a permis să fluctueze. Aceste reforme au declanşat o revigorare economică absolut uluitoare. Renaşterea economică începută în 1991 a continuat până în 2006, fără recesiuni, majorând venitul real pe cap de locuitor cu peste 40 la sută. Noua Zeelandă, îmboldită de ministrul de finanţe Roger Douglas, s-a angajat în reforme similare la mijlocul deceniului 1980, cu aceleaşi rezultate excepţionale.

Pe mine Australia m-a fascinat mereu, văzând în ea un microcosm al Statelor Unite din multe puncte de vedere. Este un pământ cu vaste spaţii deschise, similar în multe privinţe vestului american. Călătoriile primilor exploratori australieni spre marginile imensului lor continent aproape complet nelocuit aduc aminte de explorarea nord-vestului american de către Lewis şi Clark. Dintr-o groapă de gunoi a britanicilor, unde aceştia îşi aruncau ocnaşii la sfârşitul secolului al optsprezecelea, societatea australiană s-a metamorfozat până la un nivel de cultură a cărei imagine-simbol este Opera din Sydney. Ştiu că nu se poate generaliza pe baza câtorva ani de observaţii, dar, cu toate acestea, pe perioada cât am stat la Fed am constatat că privesc spre Australia ca spre un indicator de anticipare, pentru multe aspecte din performanţa economică a Statelor Unite. De exemplu, recentul boom al locuinţelor a început şi s-a sfârşit în Australia cu un an sau doi înaintea celui din Statele Unite. Eu monitorizez permanent deficitul de cont curent al Australiei, care persistă de mult mai mult timp (din 1974) decât cel al Statelor Unite, fără niciun efect macroeconomic evident şi însemnat, altul decât creşterea deţinerilor deja importante ale străinilor de active

corporatiste australiene.

Legăturile puternice care s-au creat între Australia şi Statele Unite în primii ani, îngrozitori, ai celui de-al Doilea Război Mondial dăinuie până azi. Australia, acum cu o economie de piaţă plină de vitalitate, are o prezenţă neobişnuit de proeminentă în Statele Unite, dacă ne gândim la mărimea ei (o populaţie numărând doar 21 de milioane de oameni) şi la distanţă (12.000 de kilometri între Sydney şi Los Angeles). Eu am fost întotdeauna impresionat de profunzimea talentului economic dintr-o ţară atât de mică. Pe Ian McFarlane, longevivul guvernator al Băncii Rezervelor Australiei (banca centrală a ţării), eu l-am considerat singular de perspicace în judecarea problemelor globale, la fel ca şi pe Peter Costello, trezorierul (adică ministrul de finanţe) australian. Prim-ministrul John Howard a făcut o profundă impresie asupra mea, cu interesul viu pe care l-a arătat rolului jucat de tehnologie în creşterea productivităţii din America. În timp ce majoritatea capilor de guverne ocolesc în discuţii genul acesta de amănunte, el mi-a cerut părerea despre asemenea probleme în cursul numeroaselor sale vizite făcute în Statele Unite între 1997 şi 2005. Iar eu n-aveam nevoie să-i dau ghes, ca să vorbească despre politici monetare. Guvernul lui a acordat, în 1996, independenţă deplină Băncii Rezervelor Australiei.

Acest capitol a avut ca subiect apariţia feluritelor moduri de practicare a capitalismului în economiile de piaţă dezvoltate. Dar mai rămân trei naţiuni importante, pe care nu le putem vedea ca pe nişte simple variante de compromis între concurenţa neîngrădită şi restricţiile impuse de o plasă de siguranţă socială: China, Rusia şi India. Toate trei aplică regulile pieţei, până la un punct, dar cu deviaţii însemnate, care nu sunt deloc uşor de clasificat sau de previzionat. China devine în tot mai mare măsură capitalistă, deşi cu reguli doar parţial formale în ce priveşte proprietatea. Rusia are reguli, dar oportunitatea

politică este aceea care dictează gradul în care ele sunt şi aplicate. Iar India are drepturi legale de proprietate, dar care sunt atât de condiţionate de reglementări specifice, adeseori aplicate discreţionar, încât nu prezintă acel caracter de obligativitate necesar pentru a atrage investiţii străine directe. Aceste ţări cuprind două cincimi din populaţia globului, dar nu dau nici măcar un sfert din PIB-ul mondial. Modul în care viaţa lor politică, sistemele culturale şi economiile lor vor evolua pe parcursul următorului sfert de secol îşi va pune amprenta cu prisosinţă asupra viitorului economic al globului pământesc.

1 *Jt* I Alegerile pe care IAR China va trebui să le facă

În cursul ultimei mele vizite în China ca preşedinte al Fed-ului, în octombrie 2005, Zhu Rongji, premierul retras al Chinei, şi soţia lui, Lao An, au găzduit un mic dineu de adio la eleganta reşedinţă Diaoyutai, unde conducătorii chinezi îi primesc cu ospitalitate pe demnitarii veniţi în vizită. Zhu şi cu mine am avut ocazia să stăm de vorbă în timpul unui ceai formal, înainte de dineu, iar felul în care a vorbit m-a făcut să mă îndoiesc, în sinea mea, că se retrăsese cu adevărat de la putere, aşa cum susţinea cu obstinaţie presa oficială. Era în întregime absorbit şi perfect informat în legătură cu problemele-cheie dintre ţările noastre şi s-a arătat exact la fel de perspicace şi incisiv ca totdeauna, în cei unsprezece ani de când eram prieteni.

În timp ce ne comparam opiniile despre rata de schimb valutar a Chinei şi dezechilibrele comerciale ale Americii, m-am minunat cât de amănunţit cunoştea el neajunsurile economice ale Chinei şi remediile necesare. Am fost din nou izbit de cât rafinament aducea în discuţiile despre asemenea probleme, fapt ieşit din comun chiar şi printre liderii lumii. De-a lungul anilor, noi doi cercetaserăm multe chestiuni: cum ar putea China să-şi desfacă plasa de siguranţă socială din încâlceala

întreprinderilor de stat pe cale de dezintegrare, de care depindea; care este forma optimă de supraveghere bancară; necesitatea ca piaţa bursieră chineză, pe atunci în stadiu embrionar, să fie lăsată în pace să se dezvolte şi multe altele.

În timp ajunsesem să mă ataşez de Zhu, şi mă întrista gândul că era puţin probabil să ne mai întâlnim vreodată. Deveniserăm prieteni când el era vicepremier şi şeful băncii centrale chineze, şi îi urmărisem îndeaproape cariera. Era moştenitorul intelectual al lui Deng Xiaoping, marele reformator economic care adusese China din era bicicletei, în era automobilului, cu tot ceea ce implică acest lucru. Spre deosebire de Deng, care avea o susţinere politică amplă, Zhu era un tehnocrat; influenţa lui, din câte îmi puteam eu da seama, se baza pe sprijinul solid al lui Jiang Zemin, preşedinte al Chinei între 1993 şi 2003 şi lider al partidului între 1989 şi 2002. Zhu a fost cel care a dus la îndeplinire multe dintre reformele instituţionale de mare amploare pe care le iniţiase Deng.

La fel de pragmatic pe cât era de marxist, Deng pusese în mişcare transformarea Chinei dintr-o economie agrară, central-planificată şi izolată cu ziduri groase de restul lumii, într-o prezenţă redutabilă pe scena economică. Marşul ţării spre piaţă a început în 1978, când, din cauza unei secete crunte, autorităţile s-au văzut obligate să slăbească pârghiile stricte de control administrativ care, de foarte multă vreme, guvernau exploatarea loturilor de pământ ale ţăranilor. Sub noile reglementări, ţăranilor li s-a îngăduit să-şi păstreze o bună parte din ceea ce produceau, spre consum sau vânzare. Rezultatele au fost uluitoare. Producţia agricolă a crescut spectaculos, încurajând noi măsuri de descentralizare şi dezvoltarea pieţelor agroalimentare. După decenii de stagnare, productivitatea agricolă a înflorit.

Succesul pe frontul agricol a dat un imbold extinderii reformei şi în industrie. Din nou, o modestă relaxare a

constrângerilor a determinat o creştere peste cea anticipată, dând un suflu şi mai puternic argumentelor invocate de reformatorii care voiau să avanseze mai repede spre un cadru de piaţă competitivă. Niciun partizan al reformelor n-a îndrăznit vreodată să-i spună pe nume noului model: „capitalism”. Ei au apelat la eufemisme gen „socialism de piaţă” sau, în celebra exprimare a lui Deng, „socialism cu caracteristici chineze”.

Liderii Chinei aveau mult prea mult discernământ ca să nu observe contradicţiile şi limitările teoriei economice socialiste şi evidenţa succesului capitalist. Într-adevăr, altfel de ce s-ar fi angajat ei într-un demers atât de ambiţios şi atât de străin tradiţiilor Partidului Comunist? Pe măsură ce China se vedea inexorabil atrasă tot mai departe pe calea spre capitalism, progresul economic a devenit atât de pregnant, încât dezbaterea ideologică a primilor ani părea să fii. trecut în paginile istoriei.

Eu am pus prima dată piciorul pe pământ chinez în anul 1994, mult după ce reformele începuseră. Am revenit de mai multe ori. Ca toţi ceilalţi vizitatori, am fost impresionat şi adeseori uimit de amploarea schimbărilor produse de la o vizită la alta. Economia Chinei, măsurată prin paritatea puterii de cumpărare, a urcat pe locul al doilea ca mărime, după cea a Statelor Unite. De asemenea, China a devenit cel mai mare consumator de mărfuri din lume, în general, al doilea consumator de petrol şi cel mai mare producător de oţel, evoluând de la stadiul unei economii a bicicletelor, în anii 1980, la cel al unei ţări care fabrica peste şapte milioane de autovehicule în 2006, cu spaţii de producţie planificate să depăşească mult acest nivel. Zgârie-nori răsar precum ciupercile după ploaie pe câmpuri care timp de milenii au rămas neschimbate de la o recoltă la alta. Posomorâtul cod vestimentar universal al multor generaţii de chinezi a lăsat locul unui năvalnic amestec de culori. Şi, pe măsură ce veniturile cresc odată cu prosperitatea, începe să se contureze o cultură a

mersului la cumpărături. În prezent, publicitatea comercială, necunoscută altă dată, este unul dintre sectoarele cu creştere rapidă ale Chinei, iar giganţii internaţionali ai comerţului cu amănuntul, ca Wal-Mart, Carrefour şi

B & Q, se luptă serios să câştige teren în faţa prăvăliaşului chinez care şi-a descoperit de curând spiritul inovator.

Pe un pământ care nu demult era în stăpânirea fermelor cooperatiste, s-ar părea că încep să fie aplicate drepturi de proprietate urbană permisiv articulate; altfel, investiţiile străine în terenuri, fabrici şi valori mobiliare ar fi încetat de mult. Investitorii se comportă de parcă s-ar aştepta să obţină câştiguri de pe urma investiţiilor făcute, plus recuperarea capitalului investit. Şi chiar le-au obţinut.[83] Cetăţenilor chinezi li s-a dat dreptul să deţină şi să vândă locuinţe, creându-se o posibilitate majoră de acumulare a capitalului. Hernando de Soto, presupun, se simte încântat. Iar în martie 2007, Adunarea Populară Naţională a legiferat un drept de proprietate mai cuprinzător, care le dă oamenilor aceeaşi protecţie legală asupra posesiunilor individuale ca în cazul proprietăţilor de stat. Dar dreptul de a deţine posesiuni e încă foarte departe în urma statutului pe care-l au drepturile de proprietate în ţările dezvoltate. Drepturile de proprietate trebuie să aibă nu doar un statut legal, ci şi un sistem administrativ şi unul judiciar care să aplice legea. În această privinţă, China este rămasă în urmă. Există

---

83 Neîndoios că drastica eliminare a controlului preţurilor pentru un segment însemnat al pieţei vânzărilor cu amănuntul a încurajat investiţiile străine. în 1991, aproape 70 la sută din preţurile cu amănuntul erau orientate spre piaţă — aproape dublul procentajului din 1987, când au apărut primele dovezi ale faptului că planificarea centralizată din spatele Cortinei de Fier s-a poticnit. în ultimii ani ai deceniului ‘80, taxa de import asupra pieselor şi componentelor pentru fabricarea bunurilor de export s-a micşorat semnificativ, sporind profitabilitatea exporturilor. (AZ. a.)

încălcări ale dreptului, mai ales în domeniul proprietăţii intelectuale: există cu nemiluita plângeri din partea investitorilor străini în societăţi mixte cu chinezii, care reclamă că tehnologia adusă de ei sfârşeşte prin a se vedea copiată în cadrul unei companii deţinute integral de chinezi, cu care intră apoi în concurenţă directă.

Un important impediment colateral pentru bogăţia crescândă a Chinei este devotamentul naţiunii faţă de rădăcinile sale revoluţionare comuniste. În nenumăratele întâlniri pe care le-am avut cu oficiali chinezi economici şi financiari, nu-mi amintesc să fi auzit niciodată rostindu-se cuvintele „comunism” sau „Marx”. Bineînţeles, aveam de-a face, în cea mai mare parte, cu „social-liberali”. Am participat totuşi la un schimb de replici pe teme ideologice – în anul 1994, când am „dezbătut” capitalismul de piaţă liberă cu Li Peng, un marxist fervent şi predecesorul lui Zhu în funcţia de premier. Avea cunoştinţe chiar foarte bune despre practica economică a Statelor Unite şi era un orator redutabil, perfect stăpân pe arta argumentaţiei. Încă de la bun început, a fost clar că nu mă confrunt cu dialectica marxistă de genul celei cu care avusesem de-a face când eram student. Li mi-a ascultat cu maximă concentrare poziţia atent argumentată privind motivele pentru care China ar trebui să-şi deschidă mai repede pieţele. Şi mi-a răspuns prin a mă întreba cum pot eu să-mi explic, dacă Statele Unite sunt atât de devotate pieţelor nereglementate, faptul că Nixon a aplicat politici de control al preţurilor şi salariilor în 1971. Am fost încântat că a ştiut să întrebe acest lucru. Nu numai că era conectat la lumea reală, dar, pentru un bine cunoscut dur al Partidului Comunist, atitudinea lui părea aproape rezonabilă. Am recunoscut că măsurile de control al preţurilor fuseseră un exemplu de politică nepotrivită şi că unica lor parte bună fusese aceea de a confirma încă o dată că asemenea pârghii de control nu aduc rezultatele scontate. Am adăugat că, de-atunci încoace, nu ne mai

lăsaserăm niciodată ispitiţi. Deşi nu mă aşteptam ca el să-şi schimbe părerea. Amândoi ne aflam în trista postură a unor oficiali guvernamentali care se angajează într-o dezbatere, însă şi atunci când li se dovedeşte că greşesc, nu deţin autoritatea de a-şi recunoaşte eroarea. Indiferent cât m-aş fi ostenit eu să-l conving, sau el pe mine, niciunul dintre noi nu putea să se abată public de la politicile declarate ale guvernului său.

Nu am mai vorbit de ani buni cu Li Peng şi nu pot decât să mă întreb ce-o fi gândit el atunci când, în 2001, China a intrat în Organizaţia Mondială a Comerţului – bastionul comerţului liber competitiv. Eu fusesem un susţinător dârz al legislaţiei care să creeze relaţii comerciale normale şi permanente cu China, având convingerea că acceptarea ei pe deplin în sistemul comerţului mondial le va aduce beneficii cetăţenilor chinezi, care îşi vor vedea ridicate standardele de viaţă, dar şi firmelor şi fermierilor din Statele Unite, care vor găsi acolo o piaţă primitoare şi până acum neexploatată. În mai 2000, la solicitarea preşedintelui Clinton, am vorbit la Casa Albă despre speranţa mea de a aduce China cu totul în spaţiul pieţei globale, argumentând că o asemenea mişcare va proteja drepturile individuale şi va întări domnia legii. Le-am spus reporterilor:

— Istoria a demonstrat că implicită în orice îndepărtare a puterii din mâinile planificării centrale şi amplificare a mecanismelor de piaţă care ar apărea în condiţiile apartenenţei la OMC este o lărgire mai generală a drepturilor acordate indivizilor.

(Subliniind raţiunea prezenţei mele acolo, Clinton a adăugat maliţios:

— Ştim cu toţii că, atunci când vorbeşte preşedintele Greenspan, lumea întreagă ascultă. Sper doar ca şi Congresul nostru să fie atent în acest moment.)

Implicarea Chinei în instituţiile finanţelor globale a adus şi alte beneficii. Bancherii centrali ai Chinei joacă

acum un rol important în cadrul Băncii pentru Decontări Internaţionale (Bank for International Settlements – BIS) din Elveţia, o instituţie de multă vreme asociată cu finanţa capitalistă internaţională. Zhou Xiaochuan, desemnat guvernatorul băncii centrale a Chinei în 2002, a fost primit cu deosebit de multă căldură la reuniunile periodice din cadrul BIS ale bancherilor centrali din marile ţări dezvoltate. Pe lângă stăpânirea perfectă a englezei şi a problematicii finanţelor internaţionale, Zhou a venit şi cu o apreciere francă a ceea ce se petrece în China, şi pe care puţini dintre noi am fi putut-o obţine din alte surse. Adeseori, el ne-a explicat amănunţit cum evoluează pieţele financiare ale Chinei, ceea ce mie mi-a oferit o perspectivă nouă. În 2006, după plecarea de la Fed, am făcut parte alături de Zhou dintr-o comisie desemnată să examineze unele probleme de finanţare referitoare la Fondul Monetar Internaţional. El şi colegii lui, deşi de doar câţiva ani scoşi din mediul izolat al planificării centralizate, au devenit jucători de primă mărime în administrarea sistemului financiar global.

În mod semnificativ, China absoarbe şi multă cultură occidentală. HSBC, una dintre cele mai mari şi mai importante bănci internaţionale, a sponsorizat în ultimii doi ani un turneu de golf la Shanghai, cu premii de multe milioane de dolari. Terenuri de golf au răsărit mai peste tot în China, iar surpriza nu constă în faptul că ele au apărut, ci că nimănui acest fapt nu i s-a părut bizar.[84] Puţine

---

84 Tiger Woods a ieşit pe locul al doilea în ambele turnee de la Shanghai. Totuşi, golful a devenit recent un motiv de controversă în unele universităţi chineze, unde studenţii au protestat faţă de eforturile administraţiei de a construi „terenuri de antrenament" pe care să fie învăţat acest sport. Chiar şi aşa însă încă un turneu internaţional de golf a fost organizat de China, pe Insula Hainan, în martie 2007. (A/, a.) (Eldrick Tont „Tiger" Woods este un celebru jucător american de golf, născutîn 1975în California, care şi-a câştigat renumele atât prin eleganţa şi precizia jocului, cât şi prin faptul că a fost şi rămâne unul dintre cei mai bogaţi sportivi ai lumii — N. trad.)

sporturi sunt mai încărcate de simbolism capitalist decât golful. Uniunea Sovietică avea jucători de tenis profesionişti, dar niciun jucător de golf.

Cineva mi-a spus că în China există efectiv mai multe orchestre simfonice clasice de tip occidental decât în Statele Unite. Şi am rămas cu gura căscată când preşedintele Jiang Zemin mi-a spus că Franz Schubert este compozitorul lui preferat. Ceea ce denotă o distanţă uriaşă faţă de cultura care l-a întâmpinat pe preşedintele Nixon la prima lui vizită în China, în 1972.

Eu am fost întotdeauna de părere că glasnostul şi perestroika lui Mihail Gorbaciov au constituit cauza proximă a dispariţiei Uniunii Sovietice. Ele au expus poporul sovietic valorilor „liberale" pe care Stalin şi majoritatea succesorilor lui le suprimaseră de multă vreme. După ce cutia Pandorei s-a văzut deschisă, dat fiind modul cum se răspândesc ideile, dispariţia colectivismului din URSS şi ţările sale satelite nu mai era decât o chestiune de timp. Eforturile depuse de Biroul Politic al Partidului Comunist Chinez de a controla informaţiile de pe internet îmi dau de înţeles că şi liderii chinezi au tras aceeaşi concluzie şi că nu vor ca istoria să se repete.

În 1994, stând lângă locul din Piaţa Tien An Men unde, în 1949, Mao Zedong a proclamat înfiinţarea Republicii Populare Chineze, nu puteam decât să mă minunez, gândindu-mă cât de grea a fost tranziţia Chinei spre modernitate – dar. mai ales în ultimii ani, şi cât de plină de succes. Aici, unde cu doar cinci ani înainte avusese loc un masacru al studenţilor care cereau libertate, m-am trezit şi întrebându-mă cum ar putea o societate de 1, 3 miliarde de oameni, după generaţii întregi de îndoctrinare marxistă, să se răsucească brusc şi să abandoneze valorile ce i-au fost insuflate în anii copilăriei, când totul lasă o amprentă de neşters. Poate că, în pofida spectaculosului progres al Chinei, aceste valori sunt mai persistente decât par la prima vedere. Deşi schimbarea se

vede peste tot, chipul preşedintelui Mao continuă să împodobească bancnotele Chinei – o indicaţie a faptului că tradiţia continuă să exercite o puternică influenţă.

Partidul Comunist a venit la putere prin revoluţie şi de la începuturile sale a căutat să dobândească legitimitate politică în calitate de furnizor al unei filosofii care era justă şi care oferea bunăstare materială întregului popor. Bunăstarea materială însă nu este decât o parte din ceea ce îşi doresc fiinţele umane, şi de una singură nu poate să susţină un regim autoritar. Bucuria nou-dobânditului belşug se estompează repede şi, cu timpul, devine doar baza de la care pornesc alte aşteptări, şi mai înalte. În ultimul sfert de secol, creşterile rapide ale standardelor de viaţă au fost cele care s-au bucurat de susţinerea oamenilor.

În orice caz, nu era decât o chestiune de timp până ce contradicţiile inerente ale ideologiei comuniste să se manifeste în mod evident. Stafiile lui Marx şi Mao, rămase mute pe parcursul anilor de accelerată îmbogăţire, s-au trezit brusc la viaţă în anul 2006, în persoana lui Liu Guoguang, un economist marxist octogenar ieşit la pensie, care a deviat de la cursul normal un amendament constituţional menit să clarifice şi să extindă drepturile de proprietate. El a fluturat stindardul ideologic al statului comunist şi, atrăgându-şi o susţinere neaşteptată, a avut câştig de cauză în cadrul Adunării Populare Naţionale. Terenul fusese pregătit prin comentarii aprige din partea lui Gong Xiantian, un profesor de la Facultatea de drept a Universităţii Beijing, care fuseseră difuzate pe internet. Ca răspuns la criticile venite dinspre stânga marxistă, preşedintele Hu Jintao a declarat că ţara sa trebuie „să continue neabătut cu reforma economică”. Rămâne de văzut dacă această izbucnire ideologică este doar ultima zvâcnire a unei generaţii care îmbătrâneşte sau un atentat în mai mare măsură fundamental la înaintarea Chinei pe calea capitalismului. Încurajatoare a fost, aşa cum am

observat deja, votarea amendamentului cu doar câteva modificări minore, în cadrul Adunării Naţionale a Poporului din martie 2007.

De-a lungul ultimei generaţii, conducerea Chinei s-a arătat foarte inventivă în a evita concluzia la care a ajuns, practic, toată lumea: în ciuda minţii lui sclipitoare, Marx s-a înşelat în analiza pe care a făcut-o modului cum oamenii se pot organiza pentru a crea cu succes valoare. Pentru Marx, proprietatea statului asupra mijloacelor de producţie era elementul esenţial în capacitatea unei societăţi de a crea avuţie şi dreptate. În societatea lui Marx, dreptul asupra practic tuturor posesiunilor trebuia deci să-i aparţină statului, încredinţat fiindu-i de către popor. Drepturile de proprietate acordate indivizilor constituiau instrumente de exploatare şi nu puteau exista decât în dauna „colectivului”, adică a societăţii ca întreg. Marx a susţinut colectivizarea diviziunii muncii. Tot poporul muncind împreună în direcţia unui singur scop ar fi o situaţie de departe mult mai productivă, decât cea a pieţelor punând laolaltă alegerile disparate ale indivizilor. Reuşesc fiinţele umane să-şi optimizeze potenţialul în cadrul unei societăţi colectivizate? Judecătorul suprem al tuturor paradigmelor de acest fel nu poate fi decât realitatea. Funcţionează teoria aşa cum s-a pretins? Modelul economic al lui Marx pus în practică – în URSS şi în alte părţi – nu a fost capabil să creeze nici avuţie şi nici dreptate, aşa cum se recunoaşte acum în general. Raţionamentul în favoarea proprietăţii colective s-a dovedit eronat.

Socialiştii din Occident, adaptându-se la eşecul teoriilor economice marxiste, au redefinit socialismul în aşa fel încât să nu mai impună ca toate mijloacele de producţie să fie deţinute de stat. Unii susţin pur şi simplu reglementarea de către guvern, mai degrabă decât deţinerea de către stat, pentru protejarea bunăstării societăţii.

Deng Xiaoping, confruntat cu căderea în dizgraţie a lui Marx, a ocolit ideologia comunistă şi a întemeiat legitimitatea partidului pe capacitatea acestuia de a satisface trebuinţele materiale a peste un miliard de oameni. El a pus în mişcare un proces care a condus la o creştere fără precedent, de aproape opt ori, a PIB-ului real pe cap de locuitor, la scăderea mortalităţii infantile şi la creşterea speranţei de viaţă. Dar, aşa cum se temeau mulţi din conducerea partidului, înlocuirea pârghiilor de control ale statului cu stabilirea de către piaţă a preţurilor a început să slăbească din controlul politic al partidului.

Am văzut cum se petrece acest lucru în cursul unei vizite făcute la Shanghai în 1994. Un oficial de rang înalt mi-a povestit că în urmă cu cinci ani fusese însărcinat să supravegheze antrepozitele de produse agricole. Trebuia să fie prezent la ora cinci în fiecare dimineaţă, pentru a repartiza mărfurile agroalimentare trimise spre Shanghai, mi-a spus el. Sarcina lui era să decidă cine ce primeşte. Deşi nu mi-a dat amănunte despre cum lua el aceste decizii, era clar că avea o putere considerabilă – îmi puteam imagina ce favoruri trebuie să-i fi fost oferite de distribuitorii doritori să-i cultive bunăvoinţa. Totuşi, a spus el, fusese fericit când antrepozitul s-a transformat într-o piaţă deschisă, unde distribuitorii licitau pentru obţinerea produselor. Acum, în loc să fie un singur om care să decidă cine primea mugurii de bambus şi la ce preţ, cumpărătorii şi vânzătorii se târguiau până cădeau la înţelegere. Piaţa stabilea preţul, iar marfa se repartiza în funcţie de cerere şi ofertă – o ilustrare clară a diferenţei fundamentale dintre o economie dirijată centralizat şi o economie de piaţă. Datorită acestei schimbări, mi-a mărturisit hâtru oficialul în cauză, viaţa lui devenise mult mai comodă.

— Acum nu mai trebuie să mă scol la ora patru dimineaţa. Pot să dorm cât îmi pofteşte inima şi să las piaţa să facă treaba în locul meu.

Mi-am zis în sinea mea: Oare el e conştient de ceea

ce tocmai i-a ieşit pe gură? Pe măsură ce pieţele preiau controlul, cel al Partidului Comunist se micşorează. Sistemul comunist este o piramidă în care circuitul puterii se face de la vârf în jos. Secretarul general autorizează zece oameni, să zicem, care i se subordonează direct, să deţină puteri discreţionare. Fiecare dintre cei zece, la rândul său, le atribuie putere discreţionară mult mai multor oameni care i se subordonează direct. Încredinţarea autorităţii continuă şi se extinde pe măsură ce coboară spre baza piramidei. Sistemul rezistă în mod unitar pentru că fiecare oficial îi este îndatorat celui aflat imediat deasupra lui. Aceasta este sursa puterii politice. Aşa cârmuieşte partidul. Dar, dacă oricărui nivel al piramidei i se substituie stabilirea preţurilor de către piaţă, controlul politic se pierde. Nu poţi avea şi preţuri de piaţă, şi control politic în acelaşi timp. Un mecanism îl exclude pe celălalt. Acest lucru deja provoacă tensiuni serioase în interiorul structurii de putere a partidului.

Până la ora actuală, bătrânii partidului par să fi escamotat cu multă dibăcie această dilemă fundamentală. Cu toate acestea, bunăstarea crescândă îl eliberează treptat pe ţăranul chinez din chingile dependenţei de pământ pentru subzistenţă, dându-i luxul de a fi capabil să protesteze împotriva a ceea ce i se pare nedrept. Eu nu pot crede că partidul nu este conştient de faptul că prosperitatea şi recentele iniţiative din domeniul educaţiei împing China către un regim mult mai puţin autoritar. Astăzi, preşedintele Hu pare să deţină mai puţină putere politică decât avea Jiang Zemin, iar acesta avea mai puţină decât Deng Xiaoping. Care Deng avea şi el mult, mult mai puţină decât Mao. La capătul acestui drum de permanentă diminuare a puterii se află statul democratic al bunăstării din Europa Occidentală. De-a lungul lui există numeroasele obstacole care continuă să separe China de stadiul „economiei dezvoltate” – ţelul pe care şi-l asumase solemn Deng. Multe dintre imensele dificultăţi care stau în faţa

reformatorilor chinezi sunt cunoscute prea bine: vechea gardă reacţionară; uriaşa populaţie rurală care deocamdată abia dacă participă la boomul economic şi căreia, cu modeste excepţii, nu i se permite să migreze spre oraşe; vastele porţiuni rămase din economia dirijistă de tip sovietic, inclusiv întreprinderile de stat în continuare supradimensionate şi ineficiente; sistemul bancar în mare măsură suferind care serveşte aceste întreprinderi; lipsa de competenţă expertă în domeniul financiar-contabil; corupţia, produsul secundar de-a dreptul necesar al oricărei structuri piramidale de putere întemeiată pe bunul plac arbitrar şi, în sfârşit, lipsa de libertate politică, poate nu neapărat indispensabilă funcţionării pieţelor pe termen scurt, dar care constituie o importantă supapă de siguranţă pentru nemulţumirea populară privind nedreptatea şi inechitatea. În plus, liderii chinezi trebuie să facă faţă unei larg răspândite atitudini de invidie la adresa noilor îmbogăţiţi şi indignării populare faţă de poluarea industrială. Oricare dintre aceşti factori poate să aprindă scânteia unei conflagraţii. În ciuda faptului că şi-a deschis porţiuni importante ale economie către influenţa forţelor pieţei, China continuă să fie dominată de sistemele controlului administrativ – rămăşiţele planificării centralizate. Drept rezultat, economia rămâne rigidă, şi eu mă tem că nu va fi capabilă să absoarbă fără cutremure nişte şocuri distrugătoare, aşa cum au reuşit Statele Unite după 11 septembrie.

Profunzimea problemelor restante ale Chinei poate fi cel mai bine observată în cât de greu le-a fost conducătorilor chinezi să demonteze pârghiile de control care mai rămăseseră din sistemul planificării centralizate. După explozia iniţială de prosperitate adusă de eliminarea controlului, în urma reformelor lui Deng din anii 1980, progresul pe mai departe s-a văzut ani de zile ţinut pe loc. Vinovaţii principali au fost regimul prost dirijat al cursului de schimb valutar şi legile care restricţionează dur

libertatea cetăţenilor de a migra între localităţi rurale şi urbane, sau între oraşe mici şi oraşe mari. Era necesară o iniţiativă majoră de demontare, chiar şi incompletă, a acestor două aspecte importante de planificare centralizată, pentru a menţine China pe calea creşterii accentuate de care avusese parte în deceniul anterior.

Prima direcţie de concentrare a fost regimul de schimb valutar al monedei Chinei, reminbi sau, pe scurt, RMB. Nu, cursul de schimb nu era prea scăzut, aşa cum se plâng mulţi astăzi; la începutul anilor 1980 era prea ridicat. Planificatorii centrali fixaseră RMB la un curs nerealist, faţă de unul mult mai scăzut care circula pe piaţa neagră a valutei. Perfect de înţeles, comerţul internaţional la cursul oficial, în acea perioadă, se mişca foarte greoi. Exportatorii chinezi, ale căror costuri se exprimau în RMB, se vedeau nevoiţi să practice preţuri necompetitiv de mari în dolari, ca să-şi recupereze diferenţa. Pe măsură ce contrastul cu comerţul intern, de curând descentralizat şi înfloritor, a devenit tot mai evident, autorităţile monetare au devalorizat progresiv RMB. Dar le-au trebuit paisprezece ani. În 1994, era în totalitate liber pentru tranzacţii comerciale, aşa că piaţa neagră pentru RMB a dispărut. Cursul a urcat de la sub doi dolari pentru un RMB la peste opt.

După o perioadă iniţială de lâncezeală, exporturile chinezeşti au explodat, crescând de la 18 miliarde de dolari în 1980 la 970 de miliarde în 2006 – o rată anuală de creştere de aproape 17 la sută. Mult peste jumătate din exporturile Chinei se fabrică din materiale importate, iar aceste exporturi se mişcă spre produse cu valoare mereu mai mare, aşa cum o dovedeşte creşterea mediei preţurilor de export, care depăşeşte indicii de preţuri având la bază un coş fix de bunuri/ Ceea ce nu se înţelege foarte clar însă este cât

— Departamentul Comerţului din Statele Unite, de pildă, calculează preţuri cu pondere fixă la bunurile

importate din China. În 2005, Statele Unite reprezentau destinaţia pentru 21 la sută din totalul exporturilor Chinei. [*N.* a.)

de mult din creşterea preţurilor medii reflectă, pur şi simplu, o calitate mai înaltă a produselor intermediare importate, spre asamblare în produsele finale exportate.

Acest aspect este unul important, deoarece, cu cât creşte gradul în care exporturile Chinei devin produse de înaltă tehnologie, cu atât creşte impactul competitiv al Chinei asupra lumii dezvoltate. China s-ar putea să se afle în ascensiune pe scara tehnologiei. Ea exportă produse mult mai sofisticate decât în urmă cu un deceniu. Dar chinezii sunt aceia care creează acest înalt nivel de sofisticare? Sau China nu face altceva decât să asambleze bunuri mai sofisticate produse de alţii? Publicaţia *The economist*, reflectând în parte vederile lui Nicholas Lardy de la Institutul Peterson de Economie Internaţională, comenta astfel în primăvara anului 2007: „Modelul de export al Chinei... constă în foarte mare măsură din a închiria străinilor mână de lucru ieftină şi teren ieftin. Până şi cea mai de succes firmă autohtonă de calculatoare din China... îşi externalizează producţia prin contractare cu firme din Taiwan”. Eu bănuiesc totuşi că nu este decât o chestiune de timp până ce China va fi direct răspunzătoare pentru o proporţie tot mai mare din valoarea exporturilor sale. Chinezii, cred eu, vor înlocui treptat materialele pe care acum le importă cu componente fabricate în ţară şi având un procent ridicat de valoare adăugată.

Evoluţia ascendentă a exporturilor s-a creionat în paralel cu epocala mutaţie a lucrătorilor din mediul rural către oraşele mari. Populaţia rurală a atins un vârf demografic de aproape 860 de milioane de oameni în anul 1995. Unsprezece ani mai târziu, scăzuse la 737 de milioane. Această mutaţie a fost nu doar rezultatul plecării oamenilor la oraş şi al unor modificări în cadrul definiţiilor teoretice, ci şi rezultatul urbanizării terenurilor rurale, pe

măsură ce au început să răsară enclave industriale, în principal în delta Fluviului Perlelor, la graniţa cu Hong Kongul cel efervescent. În anii ’70, această zonă fertilă adăpostea doar ferme şi sate adormite, dar în ultimii cincisprezece ani, investitorii străini sosiţi din Hong Kong şi din alte locuri, aidoma pionierilor în vestul american de altă dată, au înteţit rata de creştere a regiunii. În prezent, aici se produc de toate, de la jucării la textile, majoritatea pentru export. Exemplul şi asistenţa Hong Kongului în dezvoltarea economiei din delta Fluviului Perlelor au fost cu totul ieşite din comun.

Atunci când China şi-a restabilit suveranitatea asupra Hong Kongului, în 1991, eu nu-mi puneam mari speranţe în supravieţuirea sistemului capitalist din Hong Kong. Ideea cum că China îşi va respecta angajamentul de a permite Hong Kongului să rămână un bastion al capitalismului pentru încă cincizeci de ani mi se părea cam naivă. Capitalism şi comunism, umăr la umăr, sub aceeaşi autoritate suverană – pur şi simplu, nu se poate crede aşa ceva! Dar deceniul lui Deng, cu al său „O ţară, două sisteme”, s-a derulat mult altfel decât mă temusem eu. China, în loc să-şi pună ea amprenta comunistă pe cultura şi economia Hong Kongului, s-a trezit ea însăşi tot mai puternic influenţată de cultura şi regulile economice ale Hong Kongului.

Rata medie anuală netă de transformare a populaţiei din rurală în urbană, cifrată la 1, 4 la sută în ultimul deceniu, a sporit semnificativ productivitatea Chinei: capitalul social din zonele urbane este mult mai sofisticat decât în cele rurale. Această diversificare a creat un produs orar realizat în zona urbană de peste trei ori mai mare decât cel din China rurală. Zonele Economice Speciale inaugurate în 1980, care s-au axat pe bunuri de export produse în fabrici finanţate cu capital străin, au înregistrat rezultate extraordinar de bune. Privatizarea unor întreprinderi de stat a făcut progrese însemnate, iar

alte asemenea întreprinderi trec printr-un proces de restructurare majoră. Ca o consecinţă, numărul locurilor de muncă în aceste organizaţii a scăzut drastic – semn al faptului că „distrugerea creatoare” se mişcă într-un ritm rezonabil de rapid.

Restructurarea unui număr de întreprinderi ale statului şi privatizarea majorităţii celorlalte au impus ca obligaţiile în materie de asigurări sociale şi protecţie socială ale acestor întreprinderi să treacă în sarcina altor entităţi guvernamentale sau a finanţării private. Întreprinderile de stat n-ar fi capabile, în mod evident, să concureze eficient dacă ar trebui să-şi asume în contabilitate costul integral al plasei de siguranţă socială. Umflarea artificială a efectivelor de personal din întreprinderile de stat, ca formă indirectă de acordare a ajutorului de şomaj, începe să dispară. La unul dintre acele tradiţionale ceaiuri servite la Palatul Poporului din Beijing, în 1997, preşedintele chinez Jiang Zemin mi-a povestit cum administrase el un mare combinat siderurgic proprietate de stat. Era mândru de faptul că, având mult mai puţini muncitori, reuşise să producă tot atâta oţel cât un combinat rival din nord-estul Chinei.

Nu se pot emite decât speculaţii în ceea ce priveşte întrebarea dacă migraţia rurală spre marile oraşe ar fi avut loc mai rapid în absenţa restricţiilor de multă vreme impuse asupra migrării în interiorul ţării. Restricţiile de acest fel, în forma lor actuală, datează din 1958. De la naştere, fiecare cetăţean este obligat să trăiască în zona geografică a mamei sale. Permisiunea oficială de a se muta nu li se acordă decât unui număr foarte mic de oameni. Imobilitatea forţată de acest tip satisface necesitatea ca planificatorii centrali să aibă toate piesele economiei bine fixate la locul lor, pentru a se putea realiza ţintele de plan centralizat – deşi controlul politic este cu siguranţă încă un obiectiv. Totodată, restricţiile asupra migraţiei limitează efectiv posibilităţile de alegere ale populaţiei în materie de

ocupaţie.

Nu-mi pot închipui cum reuşesc oamenii să trăiască bine într-un asemenea mediu, deşi bănuiesc că se poate numi un progres, faţă de coşmarul Revoluţiei Culturale. Eforturile susţinute ale conducerii actuale de a relaxa aceste restricţii sunt importante şi bine venite. Dar teama de un exod în masă al ţăranilor spre oraşe, precum şi de tulburările sociale care ar putea urma, a pus piedici schimbărilor în această privinţă, la fel ca în atât de multe alte privinţe ale existenţei în China.

Dar ţinutul sub capac al frustrărilor impuse asupra omului obişnuit din zonele rurale, unde continuă să se afle majoritatea populaţiei, este o reţetă pentru insurecţie. Pe măsură ce economia în creştere rapidă eliberează mari mase de chinezi să năzuiască la mai mult decât ţelul simplei subzistenţe, ei vor avea răgazul să se gândească şi la nedreptăţile din jur, fie ele reale sau imaginare. China nu are supapa de siguranţă a democraţiei, cu care să disperseze presiunea acestui gen de mânie. Cetăţenii nemulţumiţi cărora nu li se oferă opţiunea de a-i da jos prin vot pe conducători de la putere au tendinţa să se revolte.

Hiperinflaţia din China ultimei părţi a anilor ’40 se vede adeseori invocată drept cauză a răscoalelor care i-au adus pe comunişti la putere în 1949 – o lecţie pe care aceştia au învăţat-o foarte bine. Aşadar, e de înţeles că spaima cea mai mare a comuniştilor, în plan economic, este o inflaţie care ar destabiliza societatea. Cum bine spunea John Maynard Keynes în 1919: „Lenin avea categoric dreptate. Nu există mijloc mai subtil şi mai sigur de a răsturna temelia existentă a societăţii decât prin a-i vicia moneda. Procesul angrenează în slujba distrugerii toate forţele ascunse ale legităţii economice şi o face într-un mod pe care nici măcar un om dintr-un milion nu ar fi în stare să-l diagnosticheze”.

Liderii chinezi nutresc o adânc înrădăcinată teamă

că, dacă nu se ţine în frâu inflaţia, economia va începe să „tuşească”, provocând o creştere a şomajului în zonele urbane şi aprinzând scânteia revoltelor. Ei văd în rata de schimb valutar stabilă o condiţie necesară pentru evitarea mult-temutei instabilităţi pe piaţa muncii. Dar se înşală. Politica actuală de suprimare a fluctuaţiei cursului de schimb riscă să ducă la tulburări şi mai grave. Dat fiind că PIB-ul real pe cap de locuitor al Chinei a crescut mai repede decât cel al ţărilor cu care se fac schimburi economice, în principal ca rezultat al tehnologiei „împrumutate” de la economiile dezvoltate, concurenţa internaţională a avut tendinţa să majoreze cererea pentru moneda Chinei.[85] Pentru a compensa această cerere şi a menţine moneda RMB relativ stabilă, între 2002 şi 2007 autorităţile monetare chineze s-au văzut nevoite să facă achiziţii cu RMB care, cumulate, depăşesc cu mult un trilion de dolari.[86] Pentru a steriliza numerarul în exces pe care l-a creat prin cumpărarea de active străine, banca centrală a emis mari cantităţi de instrumente de îndatorare exprimate în RMB. Numai că n-a fost suficient. Oferta de monedă, drept rezultat, a crescut într-un ritm care îl depăşeşte îngrijorător de mult pe cel al PIB-ului nominal. Adică iască numai bună de aprins inflaţia.

O problemă diferită, dar care le dă tot atâta bătaie de cap liderilor chinezi, este creşterea rapidă a concentrării veniturilor. Pornind de la o concentrare foarte redusă în

---

85 Cererea pentru produsele ţărilor cu cost scăzut al forţei de muncă sporeşte cererea pentru moneda ţării producătoare, în raport cu toate celelalte ţări. Valoarea monedei cu cerere sporită va creşte în raport cu moneda tuturor celorlalte. Iar această creştere va tinde să continue până când valoarea salariilor, ajustată la nivelul cursului de schimb (şi cu cel al diferenţelor de productivitate), ajunge şi ea la nivelul celorlalte ţări concurente. (N. a.)

86* Imperativul politic chinez al opoziţiei faţă de creşterea valorii RMB a dat naştere la profundă consternare printre politicienii americani şi din alte ţări; ei cred, în mod eronat, că ţinerea la un nivel prea coborât a

anii 1980, când toată lumea era uniform de săracă, apariţia unei societăţi în care disparitatea veniturilor este considerată de Banca Mondială ca fiind mai mare decât în Statele Unite, dar şi decât în Rusia, te lasă cu adevărat perplex. O altă durere de cap este sistemul bancar chinez, care şi în ziua de azi rămâne mult departe de a fi fost efectiv reformat. Şi totuşi, preţul acţiunilor la băncile chineze a crescut exponenţial pe parcursul anului 2006 şi la începutul lui 2007. Banca industrială şi Comercială a Chinei, controlată de stat, a strâns de pe piaţă 22 de miliarde de dolari în 2006, în cadrul celei mai mari oferte publice iniţiale de acţiuni emise vreodată. Alte bănci controlate de stat au avut oferte publice iniţiale de mare amploare, precum şi listarea propriilor acţiuni pe pieţe bursiere din străinătate. Dar goana după acţiuni ale unor instituţii chineze controlate de stat reflectă, în mare parte, prezumţia investitorilor că guvernul Chinei garantează efectiv obligaţiile acestor bănci. Guvernul a recapitalizat deja băncile cu 60 de miliarde de dolari din imensele rezerve de valută ale Chinei, şi, cu această ocazie, a eliminat şi multe dintre creditele neperformante ale băncilor. De-a lungul istoriei, băncile chineze au finanţat o mulţime de investiţii utile politic, dar mare parte din ele este limpede că nu servesc nici unui scop economic util.

Mai mult decât atât, sistemul bancar încă rudimentar nu îşi permite gradul de flexibilitate de care ar avea nevoie pentru ajustare economică. Economiile bazate pe piaţă tot timpul alunecă din starea de echilibru, dar modificările induse de piaţă în ratele de schimb valutar şi în cele ale dobânzii, în paralel cu ajustarea preţurilor la produse şi la activele de producţie, vin rapid să le reechilibreze. Guvernul chinez nu dă voie ratelor dobânzii să varieze odată cu cererea şi oferta, ci le modifică prin măsuri administrative, în paralel cu modificarea cerinţelor de rezerve obligatorii impuse băncilor – dar numai după ce dovada dezechilibrului economic a devenit clară şi lipsită

de ambiguităţi. Ceea ce înseamnă invariabil prea târziu, şi, în foarte mare parte din timp, mişcările rezultate sunt insuficiente sau chiar contraproductive. Oficialii autorităţilor monetare le dau băncilor instruc-RMB este principala cauză a importurilor pe care le fac Statele Unite din China şi, ca atare, a desfiinţării locurilor de muncă din sectorul de producţie american. O creştere a RMB este foarte probabil să reducă deficitul comercial cu China, dar nu şi deficitul de ansamblu al Statelor Unite. Importatorii americani n-ar face altceva decât să se orienteze spre alte ţări cu mână de lucru ieftină pentru a înlocui exporturile chinezeşti devenite necompetitive. (Achiziţiile de valută în valoare de un trilion de dolari făcute de China din 2001 încoace includ dolari americani şi alte valute convertite în dolari.) (A/, *a*.)

ţiuni administrative cu privire la gradul de creditare, atunci când li se pare că ar exista o creştere prea mare, dar din nou este tardiv. Aceste iniţiative doar rareori reuşesc să atace aşa cum se cuvine dezechilibrele financiare. Ironia sorţii face ca decuplarea dintre finanţele Chinei şi cele ale restului lumii să fi protejat această ţară de criza financiară care s-a răspândit pe tot globul în 1997 şi 1998.

China duce o lipsă acută şi covârşitoare de competenţă financiară expertă. Deloc de mirare, deoarece oamenii cu o asemenea pregătire nu-şi aveau locul într-un regim de planificare centralizată. Aşa cum n-aveau ce căuta nici specialiştii în marketing, contabilii financiari, managerii de risc şi alţi experţi atât de indispensabili pentru funcţionarea normală a unei economii de piaţă. Aceste competenţe profesionale au intrat, în ultimii ani, în programa de învăţământ chineză, dar va dura încă mult până ce economia, şi mai ales sectorul bancar, va dispune de un personal adecvat calificat. În decembrie 2003, Liu Mingkang, noul preşedinte al Comisiei de Reglementare a Băncilor din China, a făcut o vizită la Consiliul Rezervei

Federale. El a admis că băncilor chineze le lipseşte competenţa profesională necesară pentru a aprecia capacitatea de rambursare a unui împrumut. Liu a dat de înţeles că sporirea gradului de prezenţă al băncilor străine ar putea da o mână de ajutor în acest sens. Eu am sugerat că, în fapt, China are cel mai mult nevoie de oameni care să fi lucrat într-o economie de piaţă, şi care au ochiul ager şi judecata competitivă a ofiţerilor de credit capabili din Occident. S-au făcut de atunci mari progrese, dar încă mai rămân multe de făcut.

Dat fiind că finanţa nu joacă aproape niciun rol în planificarea centralizată, băncile chineze nu au funcţionat deloc la fel ca băncile pe care le cunoaştem noi în Occident. Răspunzând directivelor politice, băncile deţinute de stat din anii de altă dată transferau fondurile cu care se plăteau angajamentele iniţiate de stat. Nu existau ofiţeri bancari de credit meniţi să aprobe împrumuturi a căror rambursare să fie considerată firească – numai simpli agenţi de transfer. În contabilitatea veniturilor naţionale, creanţele nerecuperabile fac parte din punerea în corespondenţă a PIB-ului, valoarea de piaţă prezumtivă a producţiei realizate, şi remunerarea angajaţilor plus profiturile, care se plătesc din acea producţie. În măsura în care există o mulţime de investiţii nerentabile, parte din PIB-ul măsurat reprezintă o risipă inutilă şi fără nicio valoare. Nivelul creanţelor nerecuperabile din China ridică aceleaşi întrebări despre semnificaţia reală a cifrelor publicate relativ la PIB. Dar se cuvine să subliniez că inclusiv investiţiile care se dovedesc a nu avea nicio valoare mai departe în timp consumă cu toate acestea materii prime. Ca atare, cifrele publicate în privinţa PIB-ului Chinei au, probabil, o valoare utilă rezonabilă pentru evaluarea resurselor necesare producerii acelui PIB – adică în chip de măsură a valorii intrărilor de materii prime şi materiale necesare.

Chiar şi după ajustarea menită să ia în calcul

calitatea îndoielnică a unora dintre datele comunicate de China, rezultatele reformelor care au debutat la sfârşitul anilor 1970 rămân cu adevărat remarcabile. Nu trebuie decât să observăm vastele schimbări din Beijing, Shanghai şi Shenzen, precum şi schimbările mai modeste, dar totuşi reale, din restul ţării, pentru a conchide despre China că este orice altceva decât un sat-fantomă al lui Potemkin.50

În experienţa mea, tehnocraţii din aparatul de guvernare chinez – cei mai mulţi în banca centrală, în ministerul de finanţe şi, surprinzător, în agenţiile de reglementare – au fost cei care au făcut presiuni pentru luarea iniţiativelor de piaţă. Majoritatea lor însă nu au decât atribuţii consultative. Deciziile de politică esenţiale se iau de către Consiliul de Stat şi de către Biroul Politic, şi este meritul lor că au urmat, în mare măsură, sfaturi favorabile pieţei. Un obstacol crucial care încă rămâne şi care ameninţă cârmuirea Partidului Comunist la chiar temelia lui este provocarea ideologică pe care o are de înfruntat. Ţelul lui Deng Xiaoping, de a-şi ridica ţara la statutul de „ţară intermediar dezvoltată” până la mijlocul acestui secol, necesită un plus de întărire a drepturilor de proprietate, chiar şi în faţa rezistenţei opuse de marxiştii din vechea gardă.

S-au înregistrat progrese la capitolul drepturilor asupra posesiunilor urbane. Drepturile asupra terenurilor de la ţară, unde vieţuiesc 737 de milioane de chinezi, sunt o cu totul altă chestiune. Acordarea dreptului de proprietate asupra pământului arabil este o rupere mult prea făţişă de tradiţiile comuniste, pentru a putea fi îngăduită cu uşurinţă. Agricultorii pot să arendeze pământul şi să-şi vândă produsele pe pieţele libere, dar nu au niciun drept legal asupra pământului pe care-l muncesc, deci nu-l pot vinde, nu-l pot cumpăra şi nu-l pot folosi ca garanţie pentru împrumuturi. În ultimele câteva decenii, pe măsură ce urbanizarea a pătruns adânc în China rurală, autorităţile locale au luat în stăpânire vaste

întinderi de teren, acordând drept compensaţie doar o infimă parte din cât ar valora terenul, ca porţiune dintr-o enclavă urbană. Asemenea acte de confiscare au reprezentat un factor principal de contribuţie la amplificarea protestelor şi nemulţumirilor. Un oficial de rang înalt din poliţia chineză a declarat că numărul protestelor publice, la nivel naţional, a crescut la şaptezeci şi patru de mii în 2004, faţă de zece mii cu un deceniu mai devreme. Estimările pentru anul 2006 au fost oarecum mai coborâte. Acordarea titlului legal asupra pământului ar putea, dintr-o simplă trăsătură de condei, să reducă sensibil enorma diferenţă de bunăstare dintre cei care locuiesc la oraş şi cei care locuiesc la ţară.

50 „Satele de carton”, faţade din lemn vopsit înjghebate de mareşalul Potemkin pe malul Niprului pentru a-i ascunde ţarinei Ecaterina cea Mare mizeria cruntă în care trăiau mujicii ruşi (ţarina văzându-le de la o oarecare depărtare, din galerele care navigau pe fluviu). (N. trad.)

Chiar dacă în centrul iniţiativelor partidului se află supremaţia economică, liderii lui au şi alte interese de urmărit, dintre care, nu în ultimul rând, este problema Taiwanului. Mulţi, dacă nu chiar cei mai mulţi, dintre conducători ştiu că o confruntare militară ar alunga investiţiile de capital străin şi ar prejudicia grav aspiraţia naţiunii de a-şi edifica o economie de clasă mondială.

Una peste alta, conducătorii Partidului Comunist se confruntă cu nişte alegeri foarte dificile. Calea pe care se află în prezent va face până la urmă partidul să-şi abandoneze rădăcinile filosofice şi să îmbrăţişeze mai oficial o formă sau alta a capitalismului de piaţă. Şi-atunci, ce se va întâmpla? Se va metamorfoza într-un partid social-democrat, aşa cum s-a întâmplat în multe dintre statele fostului bloc sovietic? Se va înclina el în faţa pluralismului politic care este o consecinţă probabilă a acestui fapt, dar care ameninţă hegemonia partidului unic? Sau partidul va

abandona reforma şi se va întoarce la un regim ortodox de planificare centralizată şi autoritarism, ceea ce este aproape sigur că va submina prosperitatea pe care se sprijină partidul pentru a-şi menţine legitimitatea?

Nu mă îndoiesc că Partidul Comunist al Chinei poate să menţină un regim autoritar, cvasicapitalist şi relativ prosper, pentru o vreme. Dar fără supapa politică de siguranţă a procesului democratic, am mari dubii în privinţa succesului pe termen lung al unui astfel de regim. Cum vor evolua aceste alegeri va avea profunde implicaţii nu doar pentru China, ci şi pentru lumea noastră toată în ansamblu – o problemă la care voi reveni.

1 C I Tigrii

I şi elefantul înainte de reinventa rea Chinei ca gorilă economică imposibil de ignorat a sud-estului Asiei, naţiunile supranumite „tigrii asiatici” au testat şi perfecţionat modelul economic pe care China a ales să-l adopte. Explozia economică a Chinei, impulsionată de exporturi, a urmărit în mod clar calea deschisă anterior de aceşti Tigri – mai ales Hong Kong, Taiwan, Coreea şi Singapore. Modelul lor este unul simplu şi eficace. Ţara în curs de dezvolta re îşi deschide economia, în parte sau în totalitate, investiţiilor străine pentru utilizarea unei forţe de muncă ieftine, dar adeseori temeinic educate. Uneori este mai uşor, din punct de vedere politic, să stabileşti zone geografice precis delimitate, cum sunt Zonele Economice Speciale ale Chinei, care să primească investiţia străină şi tehnologia pe care aceasta o aduce cu sine. Crucial pentru acest model este ca investitorii să aibă siguranţa că, dacă se bucură de succes, vor avea putinţa să-i culeagă roadele. Ceea ce impune ca ţara în curs de dezvoltare să respecte drepturile de proprietate.

Dată fiind devastarea Asiei în al Doilea Război Mondial şi războaiele din Coreea şi Vietnam, progresul economic a pornit de la o bază foarte coborâtă. PIB-ul pe cap de locuitor al unei mari părţi din estul asiatic nu

depăşea prea mult nivelul de subzistenţă. Avansurile majore au fost posibile prin simpla punere laolaltă a capitalului de investiţii protejat şi a mâinii de lucru ieftine. Acestea nu erau economii de piaţă liberă, la început. Diverse forme de planificare centralizată şi de proprietate a statului erau larg răspândite. Coreea, imitând Japonia, le-a acordat statut preferenţial marilor conglomerate comerciale (*chaebol*). Taiwan avea un mare număr de companii deţinute de stat, şi, aidoma celorlalţi Tigri, un protecţionism comercial pregnant al industriei autohtone.

Majoritatea aveau lideri charismatici, dar autocraţi. Lee Kuan Yew al Singaporelui a declanşat apariţia unui oraş-stat nu prea mare, dar de clasă mondială; alţi autocraţi, cum ar fi generalul Suharto, care a domnit peste sistemul capitalismului de cumetrie al Indoneziei, se poate spune că n-au avut atâta succes. Prim-ministrul Malaeziei Mahathir Mohammad, nutrind încă resentimente pentru trecutul colonial al ţării sale, a fost un foarte îndârjit lider naţionalist.

Eu i-am întâlnit pe mulţi dintre aceşti lideri, dar nu pot spune că am ajuns să-i cunosc. De-a lungul anilor, am avut contacte în cea mai mare măsură cu Lee Kwan Yew, cel mai recent în 2006, şi de fiecare dată mi-a făcut o puternică impresie, chiar dacă nu întotdeauna suntem de aceeaşi părere. Prima oară l-am întâlnit atunci când era oaspetele lui George Shultz[87] la faimosul (sau infamul, în funcţie de locul de unde te uiţi) Bohemian Grove, un loc de petrecere a timpului în tihnă şi camaraderie, rezervat exclusiv bărbaţilor, retras în inima pădurilor de sequoia ale Californiei. (Revista *Time* a trimis odată acolo o femeie deghizată în bărbat, ca să dea de veste despre activităţile clandestine ale clubului.)

---

87 Economist, manager şi profesor universitar american, dar şi om politic care a ocupat pe rând diferite funcţii în guvernul Statelor Unite (secretar al trezoreriei, secretar de stat etc.) sub Richard Nixon şi Ronald Reagan. (N. trad.)

Atunci când l-am vizitat pe dr. Mahathir, la Blair House (casa de oaspeţi oficială a Washingtonului, pentru şefii de stat şi alţi demnitari aflaţi în vizită), în mai 2002, am constatat că este mai puţin fioros decât mă aşteptasem. În fapt, a părut să fie un om atent, dar şi interesant, atât timp cât îmi scoteam din minte faptul că-l aruncase în închisoare pe Anwar Ibrahim, ministrul de Finanţe al Malaeziei şi cel considerat moştenitorul politic prezumtiv al lui Mahathir. Anwar era unanim respectat de aceia dintre noi care deţineam funcţii importante în sistemul finanţei internaţionale. Bănuiesc că vicepreşedintele american Al Gore a vorbit şi pentru cei mai mulţi dintre noi atunci când, în 2000, a denunţat „mascarada de proces... [care] a luat în râs normele internaţionale de justiţie”. La noi, în Statele Unite, chiar şi într-o culme a partizanatului politic, mi-e imposibil să concep că s-ar putea acţiona cu asemenea duritate.

Atunci când miniştrii de finanţe şi guvernatorii băncilor centrale din grupul G7 au vizitat Thailanda în anul 1991 şi li s-a oferit un tur al somptuosului palat regal, eu n-am încetat să caut cu privirea urme ale trecerii Annei Lenowens, legendara guvernantă britanică din secolul al nouăsprezecelea care a fost angajată să-i înveţe carte pe copiii regelui unei naţiuni cunoscute pe atunci ca Siam. Unul dintre descendenţii lui, regele Bhumibol Adulyadej domneşte în prezent de peste şaizeci de ani. Rolul pe care îl joacă monarhia în Thailanda mă fascinează în mod deosebit. Regele Bhumibol nu deţine decât o nebuloasă autoritate legală, dar este venerat de populaţie şi, după toate aparenţele, exercită considerabil mai multă autoritate morală. Atunci când un impas politic a dus la un puci militar în septembrie 2006, regele a netezit tranziţia politică apărând la televizor alături de conducătorul loviturii de stat, comandantul de armată Sonthi Boonyaratglin.

Conducătorii acestor guverne autoritare au avut cu

toţii succes, iniţial, în revigorarea economiilor lor vlăguite. Industriile masiv subvenţionate şi protejate ale estului Asiei au produs exporturi în creştere şi standarde de viaţă îmbunătăţite pentru popoarele lor, în anii ’70. În ciuda risipei imense şi a ineficienţelor unor economii planificate sau cvasiplanificate, multe au reuşit totuşi să facă progrese. Dar rigiditatea unei economii strânse în cămaşa de forţă a intervenţionismului masiv al statului nu poate duce prea departe progresul, decât până la un punct. Aşadar, pentru a evita stagnarea, Tigrii estului Asiei şi-au coborât barierele în faţa comerţului internaţional şi, până în anii 1980, scăpaseră în mare măsură de subvenţiile sufocante pentru concurenţă de care era încă dependentă, în mare parte, economia asiatică, mai puţin sectoarele sale exportatoare.

Producătorii exportatori au continuat să concureze cu eficacitate pe pieţele internaţionale, iar tehnologiile care sporesc productivitatea (împrumutate din ţări dezvoltate), cuplate cu nivelul scăzut al salariilor, au creat rate înalte de rentabilitate. Companiile axate pe export, mai departe, au fost nevoite să-şi majoreze salariile, ca să atragă forţa de muncă necesară pentru a-şi onora comenzile în creştere rapidă, iar sectoarele de activitate autohtone, în consecinţă, au fost şi ele obligate să-şi ridice şi mai sus oferta salarială, ca să nu-şi piardă lucrătorii. Standardele de viaţă ale angajaţilor din estul Asiei, ca urmare, au urcat în mod semnificativ.

Tigrii, pe lângă exportul către ţările dezvoltate în anii 1980, au ajuns curând să facă schimburi şi între propriile economii. Concentrarea pe sarcini mereu mai restrânse (mai specializate) duce aproape întotdeauna la creşterea competenţei şi a randamentului pe lucrător. Aşa se întâmplă mai ales acolo unde concurenţii se învecinează între ei şi costurile de transport rămân ca urmare scăzute. Tigrii, confruntaţi cu pieţe ale muncii mai contractate şi cu salarii în creştere, au început să-şi piardă din avantajul

competitiv iniţial la capitolul bunurilor cu consum intensiv de muncă, în faţa concurenţilor cu costuri mai mici din Asia, America Latină şi, de foarte curând, Europa de Est. Din fericire, educaţia a constituit o prioritate a Tigrilor, în avântul spre competitivitate. Estul Asiei a avut astfel putinţa să se deplaseze spre produse mai complexe: semiconductori, calculatoare şi gama diversă a bunurilor de înaltă tehnologie care aduc multă valoare adăugată pe piaţa internaţională. Capitalul şi forţele de muncă mai sofisticate au catapultat o serie de Tigri către statutul de ţară dezvoltată, cu venituri pe măsură.

Dar nu sunt aceste câştiguri obţinute în dauna restului lumii şi, mai ales, aşa cum se acuză, a Statelor Unite şi a Europei? Răspunsul este nu. Expansiunea comercială nu este un joc cu sumă nulă. În fapt, exporturile şi importurile globale continuă să crească semnificativ mai repede decât PIB-ul mondial de peste o jumătate de secol. Acest lucru s-a întâmplat în cazul Tigrilor pentru că taxele vamale mari şi alte bariere numeroase în calea comerţului au indus diferenţe ample şi persistente între costurile de producţie, îndeosebi costurile muncii. Pe măsură ce barierele au căzut, în urma negocierilor privind comerţul global şi a îmbunătăţirilor majore aduse tehnologiilor de transport şi comunicaţii, activitatea de producţie s-a mutat spre estul Asiei şi America Latină, sporindu-le ţărilor de aici veniturile reale. În acelaşi timp, Statele Unite şi alte ţări dezvoltate s-au specializat tot mai mult în produse conceptuale şi servicii intelectuale, care se află la mare preţ pe piaţă. În Statele Unite, de exemplu, valoarea adăugată în sectorul financiar şi în cel al asigurărilor a crescut de la 3, O procente din PIB, cât era în 1953, la 7, 8 procente în 2006, pe când în sectorul producţiei a scăzut semnificativ de-a lungul aceleiaşi perioade. În capitolul 25, voi aborda cauzele acestei mutaţii spectaculoase şi implicaţiile pe care le are pentru Statele Unite.

Deplasările din sectorul producţiei, cum ar fi mutarea unor fabrici de textile şi îmbrăcăminte din Statele Unite în străinătate, au eliberat resurse care să fie angajate în producerea de bunuri şi servicii pe care conusmatorii lumii le preţuiesc mai mult. Rezultatul net a fost creşterea veniturilor reale, în medie, atât pentru lucrătorii din Statele Unite, cât şi, de exemplu, pentru cei din estul Asiei. Termenul „net” maschează, bineînţeles, traumatismul pierderii locului de muncă pe care l-au suferit lucrătorii americani din textile şi confecţii.

Economiile din estul Asiei au făcut cale lungă, faţă de umilele lor origini de acum o jumătate de secol. Dar pot ele continua să avanseze, mai ales în ritmul anilor recenţi? Nu va fi progresul regiunii din nou scurteircuitat de o criză financiară, ca aceea care s-a dovedit atât de nimicitoare în 1997? O asemenea criză pare puţin probabilă, cel puţin într-o formă similară. Din 1997 încoace, Tigrii asiatici şi-au remediat drastic lacunele la capitolul rezervelor de valută străină Mai important, ei şi-au dezlegat de dolar cursurile de schimb, lucru care a eliminat în mare parte investiţiile cu orizont scurt în specularea diferenţelor de curs valutar, a căror lichidare, în contextul unor rezerve inadecvate, a pus în mişcare criza.[88] Astfel, şocurile economice neaşteptate ar trebui să poată fi absorbite cu mai mare uşurinţă decât acum un deceniu.

Dar este posibil ca schimburile comerciale şi standardele de viaţă să continue să crească la infinit? Da. Acesta este darul pieţelor libere competitive şi al acumulării ireversibile de tehnologie. Volumul comerţului peste graniţe nu are decât puţine limite naţionale.[89]

---

88 Cu rate de schimb fixe faţă de dolar, s-au luat cu împrumut dolari americani pentru finanţarea investiţiilor în credite cu randament mai mare, către clienţi din estul Asiei. Cu rate de schimb fluctuante, riscul perceput al acestor tranzacţii a crescut foarte mult. [N. a.)

89 Pentru orice ţară, diferenţa dintre exporturi şi importuri nu poate fi mai mare decât PIB-ul minus schimbarea stocurilor, iar pentru lume,

Exporturile Luxemburgului, de pildă, erau de 177 la sută din PIB în 2006, iar importurile sale, de 149 la sută. Cu toate acestea, după marea deschidere a pieţelor mondiale, îndeosebi în urma dispariţiei Uniunii Sovietice, multe bariere şi ineficienţe au fost deja înlăturate. Într-un anumit sens, majoritatea roadelor acestor deschideri comerciale, cele care atârnau mai jos pe ram, au fost deja culese. Categoric că neputinţa de a finaliza Runda Doña a negocierilor de comerţ internaţional, din 2006, ar trebui să ne pună pe toţi pe gânduri în privinţa ritmului viitor de îmbunătăţire globală a standardelor de viaţă din lume. Rata declinului pentru barierele comerciale este aproape sigur pe cale să încetinească după ce vom ajunge la punctul în care se va opune o rezistenţă politică intransigentă coborârii lor pe mai departe. Aceasta sugerează că dezvoltarea economiilor orientate spre export, cum sunt cele din estul Asiei, are puţine şanse să fie tot atât de rapidă ca în ultimele şase decenii.

În cele din urmă, convergenţa sau măcar reducerea distribuţiei raportată la risc a costurilor între concurenţii de pe pieţele de bunuri tranzacţionate internaţional – manufacturate şi destinate prelucrării – va diminua eficacitatea strategiilor de creştere orientate spre export. Şi, chiar dacă politicile de creştere orientate spre exportul serviciilor – de exemplu India exportând către Statele Unite servicii de asistenţă-informaie telefonică pentru clienţi şi de service pentru calculatoare, proces cunoscut în Statele Unite drept „externalizare” – sunt foarte vizibile, pieţele de acest fel rămân încă foarte mici.

Un impediment în calea creşterii permanente a proporţiei de exporturi din economia Chinei şi a Tigrilor îl constituie creşterea costurilor lor de producţie. Una dintre cele mai mari ironii ale sorţii din anii postbelici face ca Vietnamul să fie acum curtat drept următoarea platformă

---

ca întreg, exporturile sunt egale cu importurile. Dar nu există limită asupra fluxurilor brute. (N. a.)

de producţie pentru extinderea comerţului bazat pe piaţă – a se citi „capitalist”. În cadrul Acordului Comercial Bilateral dintre Statele Unite şi Vietnam, încheiat în 2001, exporturile vietnameze spre Statele Unite au crescut de opt ori, de la 1, 1 miliarde de dolari în 2001 la 9, 3 miliarde în 2006. Exporturile Statelor Unite spre Vietnam au crescut de peste două ori.

În cronica istoriei Statelor Unite de după al Doilea Război Mondial există două înfrângeri militare în războiul declanşat de noi pentru a ţine pe loc comunismul. Prima a fost retragerea rapidă a forţelor americane din calea maselor de soldaţi chinezi care traversau fluviul Yalu spre nordul Coreii, în iarna anului 1950; cea de-a doua, umilitoarea abandonare de către noi a Vietnamului de Sud, în 1975. Se prea poate ca noi să fi pierdut bătăliile, dar nu şi războiul. Atât China comunistă, cât şi Vietnamul comunist s-au luptat şi se luptă să-şi mai slăbească din chingi sistemele lor de planificare centralizată, în favoarea libertăţii economice a capitalismului, chiar dacă se căznesc să nu spună cu voce tare ce anume fac. În 2006, gigantul financiar american Merrill Lynch, imitând ceea ce făcuse Citigroup cu un an mai devreme, a obţinut dreptul de a cumpăra, de a vinde şi de a promova acţiuni vietnameze pe firava bursă embrionară a oraşului Ho Şi Min. Când Bill Gates, cel mai bogat capitalist din lume, a vizitat Hanoiul, el a fost întâmpinat de cei mai înalţi demnitari ai Partidului Comunist şi copleşit cu gesturi de admiraţie din partea lor. Minunile nu se vor opri niciodată?! Ideile într-adevăr contează. Realitatea este că ideile capitaliste ale Americii au părut să fie mai straşnice decât sabia noastră.

Mai mult, probabil, decât oricare dintre ţările importante de care am vorbit în această carte, India simbolizează în cel mai edificator mod atât rodnicia capitalismului de piaţă, cât şi stagnarea socialismului. India se transformă rapid în două entităţi: un sâmbure în ascensiune de modernitate la nivel mondial, în interiorul

unei culturi istorice care în cea mai mare parte a ei stă pe loc de multe generaţii.

Acest sâmbure de modernitate pare să fi făcut, în mare parte, un salt peste modelul de secol douăzeci îmbrăţişat de China şi restul Asiei de Est, model cu consum intensiv de muncă şi producţie orientată spre export. În loc să-l urmeze şi ea, India s-a concentrat pe serviciile globale de înaltă tehnologie ale secolului douăzeci şi unu – segmentul cu cel mai rapid ritm de creştere din activitatea economică a lumii. Scânteia modernităţii a declanşat progrese în tot sectorul de servicii al Indiei, inclusiv comerţ, turism şi construcţia de dotări turistice. Accelerarea ratei de creştere a PIB-ului real, de la 3, 5 procente între 1950 şi 1980 la 9 procente în 2006, a fost cu adevărat o realizare remarcabilă. Aceste progrese au scos peste 250 de milioane de oameni din categoria sărăciei extreme, a veniturilor de subzistenţă cifrate la sub un dolar pe zi.

Şi totuşi, PIB-ul pe cap de locuitor al Indiei, care era la paritate cu al Chinei în prima parte a anilor 1990, acum nu reprezintă decât două cincimi din PIB-ul Chinei. De fapt, la 730 de dolari pe locuitor, se plasează sub PIB-ul realizat de Coasta de Fildeş şi de Lesotho. Motivul pentru care India n-a reuşit să urce după China de pe treptele inferioare ale ţărilor în curs de dezvoltare, de-a lungul ultimilor cincisprezece ani, este o idee.

Atunci când Marea Britanie a declarat independenţa Indiei în 1947, ea şi-a retras toate elementele cârmuirii britanice, dar a lăsat în urmă un concept care a captivat elita indiană: socialismul fabian. Jawaharlal Nehru, un discipol al veneratului Mahatma Gandhi şi prim-ministru indian timp de şaisprezece ani după obţinerea independenţei, era puternic atras de raţionalismul fabienilor şi a perceput concurenţa de piaţă ca pe o forţă distructivă economic. Din cauza lui, socialismul şi-a păstrat puterea asupra politicilor economice indiene mult timp

după ce Marea Britanie îl abandonase.

Nehru era fermecat de ideea planificării centralizate, ca prelungire raţională a noţiunii fiinţelor umane acţionând concertat în direcţia producerii de bunăstare materială pentru cei mulţi, nu pentru cei puţini. Ca prim-ministru, el şi-a concentrat iniţial atenţia pe deţinerea de către stat a ramurilor strategice, în principal producţia energetică şi industria grea, dar în paralel a impus sisteme destul de stricte de control asupra tuturor celorlalte ramuri, administrate de un corp de cadre guvernamentale bine pregătite şi, cel puţin la un nivel declarativ, bine intenţionate.

Curând, aceste ubicue instrumente de control sau „birocraţia aprobărilor”, cum au ajuns să fie numite, se infiltraseră în practic toate aspectele activităţii economice indiene. Aveai nevoie de o autorizaţie, de un permis sau de o ştampilă pentru aparent orice acţiune economică imaginabilă. Astfel constrânsă, India s-a instalat într-o rată placidă de creştere, care a ajuns să fie numită în derâdere „cele 3 procente hinduse”. Aparatul birocratic nu mai ştia ce să facă. Sistemul său „ştiinţific” se presupunea că stimulează dezvoltarea. Ceea ce nu s-a întâmplat. Dar abolirea sistemelor de control ar fi însemnat abandonarea principiilor egalitariste ale socialismului fabian.

Dat fiind că pletora de autorizaţii, permise şi şampile nu părea să ajute economia (de fapt, o sufoca), deciziile pe care le mai luau birocraţii în privinţa acordării de autorizaţii şi-au pierdut curând orice intenţie de atingere a unui scop superior şi au devenit arbitrare. Dar, aşa cum arătam în descrierea piramidei de autoritate a Partidului Comunist Chinez, latitudinea de decizie înseamnă putere. Până şi cei mai oneşti şi principiali funcţionari publici indieni se codeau s-o cedeze, iar cei mai puţin importanţi aveau, prin ea, ceva de vânzare. Deloc de mirare că India a fost (şi este) plasată printre cele mai corupte ţări, indiferent de metoda de clasificare.

Astfel, un aparat birocratic care circumscria aproape fiecare segment al economiei indiene se afla ferm într-o poziţie de control, şi doar cu mare greutate a cedat puterea. Această reticenţă a fost întărită şi susţinută de sindicatele lucrătorilor din India, şi ele puternice şi bine plasate pe poziţii, precum şi, în mod deosebit, de partidele comuniste, care întotdeauna au fost foarte prezente în viaţa politică indiană. Socialismul nu este numai o formă de organizare economică; din cauza premisei sale fundamentale a proprietăţii colective, el are şi implicaţii culturale profunde şi importante, din care majoritatea au fost îmbrăţişate de cei mai mulţi indieni.

India este în mod impresionant cea mai vastă democraţie din lume. Democraţia alege oameni care să reprezinte populaţia, iar în cazul Indiei, ea a continuat, aşa cum ar fi şi normal, să-i favorizeze semnificativ pe cei care cred în principiile colectiviste ale socialismului. Concepţia că intelectualii ocârmuirii, mânaţi de idealul binelui societăţii pe ansamblu, pot să determine modalitatea adecvată de repartizare a resurselor mult mai bine decât forţele „haotice” ale pieţei libere nu piere cu una, cu două în India.

În iunie 1991, un activist din aripa tradiţionalistă a Partidului Congresului, de stânga, P.V. Narasimha Rao, a devenit prim-ministru. Economia se clătina pe buza prăpastiei, ca rezultat a peste patru decenii de planificare centralizată de facto. Acum, pe măsură ce devenea limpede că India suferea de pe urma aceleiaşi paradigme ratate care nenorocise şi Europa de Est, o schimbare majoră se prefigura ca iminentă. Spre surprinderea tuturor, Rao a rupt cu tradiţia îndelungată, şi, dat fiind că o criză a balanţei de plăţi părea foarte apropiată, a trecut la eliminarea unor aspecte din cleştele mortal al instrumentelor de control. El l-a numit ministru de finanţe pe Manmohan Singh.

Singh, un economist cu orientare de piaţă, a reuşit să

facă o breşă modestă în economia înregimentată – el a iniţiat măsuri de liberalizare într-o vastă gamă de domenii – şi a demonstrat încă o dată că un pic de libertate economică şi un pic de concurenţă pot să exercite o extraordinară înrâurire pozitivă asupra creşterii economiei. Vocile anticapitaliste au fost temporar reduse la tăcere de gravitatea crizei, care a creat o fereastră de oportunitate pentru descentralizare. Capitalismul de piaţă a avut posibilitatea să-şi edifice un cap de pod şi să-şi demonstreze eficacitatea.

Mare parte din istoria recentă a economiei globale este de fapt povestea felului în care statele central-planificate ale Europei de Est şi China au adoptat concurenţa de piaţă şi au fost răsplătite cu o creştere economică rapidă. Cu India însă lucrurile nu stau chiar la fel. Fără îndoială, Singh a introdus multe reforme, dar în multe domenii de importanţă critică el a fost restricţionat de trainicele înclinaţii socialiste ale coaliţiei sale de guvernare. Chiar şi în ziua de azi, firmele cu peste o sută de angajaţi nu pot, decât cu foarte puţine excepţii, să concedieze pe cineva fără permisiunea guvernului.

Reformele iniţiate de Singh în 1991 sunt încă în curs de desfăşurare. Barierele vamale oarecum diminuate le-au dat întreprinzătorilor libertatea de a participa pe pieţe competitive internaţionale.[90] Atât exporturile, cât şi importurile de bunuri au crescut puternic în raport cu PIB-ul, iar exporturile nete de software s-au majorat de la 5, 8 miliarde de dolari în 2001 la 22, 3 miliarde în 2006. Desigur, exportatorii indieni trebuie în continuare să se bată cu birocraţia de acasă, dar pentru ei, protejarea drepturilor de proprietate şi stabilirea preţurilor şi a

---

90 Totuşi, taxele vamale ale Indiei suntîncă dublul nivelurilor medii din celelalte ţări ale Asiei de Sud-Est, majorând costul materialelor consumate în producţia pentru export. India dă în continuare numai 2,5 la sută din comerţul global cu bunuri şi servicii. China reprezintă 10,5 la sută. (A/. a.)

costurilor sunt acum în cea mai mare parte în afara puterii de control a aparatului birocratic.[91]

Măsurile de liberalizare ale lui Singh, în combinaţie cu scăderea produsă în costurile comunicaţiilor globale, competenţele de limba engleză ale indienilor educaţi şi nivelul scăzut al salariilor au propulsat India în prim-planul serviciilor pentru firme externalizate internaţional: centre de apel, proiectarea de software, procesarea cererilor de acordare a despăgubirilor sub poliţe de asigurare, creditare ipotecară, contabilitate, analiza radiografiilor şi o varietate în permanentă creştere de servicii prin internet. Inginerii informaticieni indieni au ajutat lumea să facă faţă provocării Y2K.

Imaginea Indiei ca furnizor major de servicii externalizate le-a fost deosebit de evidentă americanilor, care, în mod exagerat, au socotit că India le-a răpit o felie substanţială din totalul slujbelor de tip „gulere albe" pentru angajaţi calificaţi. Dar incursiunea competitivă a Indiei a rămas modestă spre mică, mai ales în comparaţie cu forţa sa de muncă, numărând aproape 450 de milioane de oameni.

Numărul total al locurilor de muncă în industria tehnologiei informaţionale indiene este în prezent de aproximativ 1, 5 milioane, adică de cinci ori nivelul la care era în 1999. Aproape toată această creştere are legătură cu exportul. Alte 3 milioane de slujbe se pare că au fost create în telecomunicaţii, energie şi construcţii, ca o consecinţă a exploziei din domeniul informatic. Direct şi indirect, aceasta abia dacă reprezintă unu la sută din numărul total al locurilor de muncă în India. Şi tocmai aici

91 Drepturile de proprietate în India sunt semnificativ subminate de costul aplicării executorii a unui contract. După datele Băncii Mondiale, este nevoie de o perioadă între 425 şi 1165 de zile (în funcţie de stat), pentru a obţine o decizie judecătorească de aplicarea unui contract, în instanţele indiene. Nouă zecimi din terenurile din India fac obiectul unor litigii asupra titlului de proprietate. (A/, a.)

e problema.

Industria informatică şi alte servicii izolate în metropolele Bangalore, Delhi şi Mumbai au făcut saltul dinspre secolul douăzeci spre cel următor. Dar, aşa cum se plângea un oficial guvernamental unui jurnalist de la BBC, într-un interviu de la începutul anului 2007:

— Duceţi-vă dincolo de sclipiciul câtorva dintre marile oraşe şi vă veţi trezi înapoi în secolul al nouăsprezecelea.

Pentru ca India să devină jucătorul major din arena internaţională care aspiră să fie, va trebui să-şi construiască fabrici apte să-i ispitească în foarte mare parte pe muncitorii săi agricoli spre enclavele urbane, unde să producă exporturi cu consum intensiv de manoperă – calea spre succes a Tigrilor asiatici şi a Chinei, deja probată în timp.

Activitatea de producţie în India însă, chiar şi cea de înaltă tehnologie, s-a văzut handicapată timp de decenii de o legislaţie a muncii distrugătoare pentru crearea de noi slujbe, o infrastructură decrepită care nu poate asigura continuitate în alimentarea cu energie electrică* şi drumuri şi căi ferate care îngreunează circulaţia componentelor de producţie şi a produselor finite între fabrici şi pieţe. Din cauza costisitoarelor legi ale muncii care li se aplică tuturor întreprinderilor cu cel puţin zece angajaţi, peste 40 la sută din totalul slujbelor existente în sectorul productiv sunt în cadrul unor firme care au între cinci şi nouă lucrători. Comparaţi această cifră cu 4 la sută în Coreea. Productivitatea în aceste mici firme indiene este de maximum 20 la sută din cea a firmelor mari; evident, firmele mici nu pot crea economiile de scară care le stau la dispoziţie celor de mai mari dimensiuni. Dacă e ca producţia de masă să ajungă vreodată să elimine decalajul standardelor de viaţă dintre India şi China, rivala cu care este atât de des comparată, India va trebui să-şi încurajeze mâna de lucru agricolă să migreze spre sectorul

manufacturier din oraşe. Iar pentru a-i putea stimula să plece pe

— Mulţi agenţi economici şi-au instalat propriile generatoare de mică putere, pentru a-şi asigura alimentarea cu curent. (*N.* a.) lucrătorii legaţi de peticul lor de pământ, sectorul producţiei va trebui să devină competitiv în plan global. Aceasta va impune un efort major de înlăturare a ultimelor rămăşiţe din birocraţia aprobărilor. În joc se află soarta a trei cincimi din forţa de muncă a Indiei, care trudeşte fără eficienţă în agricultură. Aceşti oameni au nevoie de o schimbare drastică în bine.

India rurală este cufundată în mlaştina unei sărăcii mai înfiorătoare decât oriunde în lume, cu excepţia Africii Subsahariene. Aici locuieşte cea mai mare concentrare a analfabeţilor Indiei (două cincimi din populaţia adultă) şi cei mai mulţi din cei 250 de milioane de indieni care supravieţuiesc cu mai puţin de un dolar pe zi. Jumătate din locuinţele Indiei nu au curent electric. Productivitatea agricolă nu reprezintă decât o pătrime din cea obţinută în zonele neagricole. Recoltele de orez se ridică la doar jumătate din cele ale Vietnamului şi la o treime din cele ale Chinei. În exploatarea bumbacului, randamentele Indiei sunt încă şi mai proaste. Recoltele de grâu, care au avut atât de mult de câştigat de pe urma seminţelor selecţionate aduse de „revoluţia verde” din agricultura anilor 1970, continuă să nu reprezinte decât trei pătrimi din cele ale Chinei. În India, numai ceaiul este mai productiv, faţă de concurenţii săi asiatici. Mai mult decât atât, transportul auto care leagă exploatările agricole de oraşe este atât de impropriu, încât produsele perisabile trebuie în mare parte să rămână pe loc, pentru consumul gospodăriilor ţărăneşti; conform datelor comunicate, o treime din recolte putrezeşte în drum spre piaţă.

Creşterea productivităţii agricole a încetinit din anii 1980 încoace. Deşi vina a fost în parte a vremii, culpa principală îi aparţine unui sistem de făcut agricultură

puternic subvenţionat de stat şi care împiedică forţele pieţei să ajusteze modul de utilizare a suprafeţelor de teren. În anii din urmă, guvernul a cheltuit pe subvenţii peste 4 la sută din PIB, în principal pe alimente şi îngrăşăminte, iar subvenţionarea energiei şi a irigaţiilor a adăugat şi ea sume substanţiale. Dacă lucrătorii agricoli sunt stimulaţi să migreze spre oraşele mai productive, cum s-a întâmplat în China, trebuie să se susţină un nivel de producţie agricolă care să hrănească 1, 1 miliarde de oameni. Capacitatea Indiei de a-şi extinde importurile alimentare este limitată. Creşterea productivităţii agricole rămâne deci unicul mod viabil de asigurare a necesarului alimentar, pe măsură ce producţia industrială îi atrage la oraş pe lucrătorii din India rurală. Concurenţa de piaţă în agricultură este imperios necesară.

Martin Feldstein, eminentul economist de la Harvard, într-un context oarecum diferit, a accentuat un paradox care poate fi aplicat şi la dilema politicii agricole a Indiei, într-un eseu publicat de *Wall Street Journal* (16 februarie 2006): „Serviciul de telefonie mobilă este disponibil la scară largă [în India] în condiţii de cost scăzut, pentru că a fost considerat un lux, şi, ca atare, a fost lăsat pe seama pieţei, în timp ce electricitatea este greu de obţinut, fiindcă a fost considerată o necesitate şi, ca atare, a fost gestionată de guvern”.

Din nefericire, desfiinţarea considerabilelor subvenţii agricole pare tot atât de puţin fezabilă la Delhi, pe cât este şi la Paris sau Washington. Subvenţiile pe termen lung ajung să fie capitalizate în valoarea terenului. Beneficiarii neţi ai subvenţiilor sunt întotdeauna cei care deţin pământul atunci când se creează acestea. Viitorii proprietari plătesc pentru subvenţiile aşteptate să continue, sub forma unui preţ de achiziţie mai mare al terenului. În principiu vorbind, ei nu sunt beneficiari neţi. Creşterea taxelor asupra terenurilor agricole – lucrul pe care îl face, în fond, reducerea necompensată a

subvenţiilor – este un subiect foarte sensibil pentru proprietarii de pământ. Unele progrese s-au făcut, pe ici, pe colo, în a se mai reteza din aceste subvenţii, dar va fi dificil un asalt frontal, dacă ne gândim la înclinaţiile Partidului Congresului şi ale celor douăzeci şi trei de parteneri de coaliţie pe care-i are, inclusiv comuniştii. Prim-ministrul Singh este un economist de înaltă reputaţie, orientat spre reformă, dar el nu are pumnul de fier al puterii autoritariste care i-a permis lui Deng Xiaoping să înceapă reforma agricolă a Chinei în 1978. Această sarcină îi revine democraţiei indiene, care are putinţa să-i facă faţă. Nu trebuie decât să se concentreze pe necesităţile urgente ale populaţiei Indiei. O doză foarte mare de descentralizare şi de concurenţă poate să împrăştie revoluţia informatică a Indiei şi în tot restul ţării.[92]

Sectorul informatic al Indiei, care se dezvoltă rapid, este în principal rezultatul formării în plan intern a programatorilor de software şi a inginerilor. Deşi întreprinzătorii indieni se descurcă extraordinar de bine la capitolul serviciilor de înaltă tehnologie, ei au rezultate mai puţin bune cu aparatura de înaltă tehnologie, care are de suferit din cauza numeroaselor neajunsuri ale producţiei indiene în general.

Modelul producţiei pentru export, pe care India are imperioasă nevoie să-l adopte cât mai repede, a înregistrat succese remarcabile în alte părţi ale Asiei. Este un model în cadrul căruia centre urbane de producţie în masă angajează, cu salarii scăzute, lucrători din mediul rural care deţin un oarecare grad de educaţie. Un ingredient crucial al acestui model a fost investiţia străină directă, care aduce cu sine tehnologii avansate şi este atrasă de o legislaţie (adeseori proaspăt introdusă) care protejează

---

92 Rata de creştere a producţiei industriale indiene s-a accelerat începând din 2004, dar această ţară rămâne încă multîn urma Chinei, în ce priveşte dezvoltarea serviciilor şi îndeosebi a producţiei industriale. (A/, a.)

drepturile de proprietate. Odată cu dispariţia planificării centralizate, acest model s-a răspândit în multe locuri din lumea în curs de dezvoltare şi, mai ales, în China.

Dar, în mod evident, birocraţia aprobărilor a descurajat până acum investiţia străină directă. În India au intrat investiţii străine directe de 7 miliarde de dolari în 2005 – o sumă infimă, în comparaţie cu cele 72 de miliarde adjudecate de China.

Valoarea cumulată a investiţiilor străine directe India's cumulative stock of FDI at 6 percent of GDP at the end of 2005 compares with 9 percent for Pakistan, 14 percent for China, and 61 percent for Vietnam.

The reason FDI has lagged badly în India este, probabil, cel mai edificator ilustrat de reticenţa Indiei faţă de ideea adoptării fără rezerve a forţelor pieţei. Reticenţă care se vede mult prea bine în reacţia adeseori etatistă a Indiei la problemele sale economice. Confruntată cu o creştere a inflaţiei la produsele alimentare, în prima parte a anului 2007, India nu a reacţionat prin a permite preţurilor în creştere să determine o creştere a ofertei, ci prin a interzice exporturile de cereale pentru tot restul anului şi a suspenda operaţiunile cu contracte la termen în scopul „limitării speculaţiilor" – exact forţele de piaţă de care economia Indiei are nevoie pentru a se desprinde din încleştarea mortală a birocraţiei.

1 I Coatele ascuţite

AO I ale Rusiei

Că am rămas perplex, e prea puţin spus. Andrei Ilarionov, prim-consilierul economic al lui Vladimir Putin, m-a abordat după o întâlnire bilaterală Statele Unite-Rusia, la Fondul Monetar Internaţional, în octombrie 2004, şi m-a întrebat:

— Data viitoare când veniţi la Moscova, aţi fi dispus să vă întâlniţi cu mine şi câţiva prieteni, ca să discutăm despre Ayn Rand?

Pentru mine era ceva de domeniul fantasticului ideea că Rând, dârza apărătoare a capitalismului laissez-faire şi adversară neîmpăcată a comunismului, a putut să pătrundă în enclava ferecată cu şapte lacăte a conducerii intelectuale ruseşti. Fără îndoială că Putin fusese perfect conştient de orientarea lui Ilarionov, ferm apărător al pieţelor libere competitive, atunci când îl angajase. Să fie deci Ilarionov un ochi de fereastră întredeschis spre înclinaţiile politice ale lui Putin? Poate fi lepădată atât de repede cultura în care fuseseră crescuţi toţi ruşii? Părea incredibil ca Putin, acest fost membru al KGB-ului, să fi căpătat o perspectivă atât de nesovietică într-un răgaz de timp atât de scurt.

Realitatea, evident, este mult mai complexă. Atunci când Boris Elţîn l-a desemnat preşedinte interimar, la sfârşitul anului 1999, pentru Putin a fost încoronarea unei ascensiuni absolut uluitoare, care începuse cu doar patru ani mai devreme, la Moscova, în calitate de consultant prezidenţial. În 1997 fusese numit adjunct al şefului administraţiei prezidenţiale şi a intrat în atenţia lumii în 1998, când, ca şef al Serviciului Federal de Securitate, le-a ordonat trupelor ruseşti să intre în Cecenia. Preşedinţia lui a fost îmbrăţişată de reformatori, care s-au simţit încrezători că el va promova continuarea evoluţiei către o economie de piaţă. De la bun început, Puţin şi-a exprimat adeziunea la reformele de acest gen, deşi a susţinut că ele trebuie să acţioneze la unison cu „realităţile Rusiei”, inclusiv tradiţia unui stat paternalist.

În nici doi ani, Puţin, în tandem cu Ilarionov, a împins prin Duma de Stat o agendă energică de măsuri destinate reformei fiscale, descentralizării şi privatizării parţiale a pământului, cu ţelul precis de a călăuzi Rusia înspre economia globală.

Dar, după acest debut promiţător în adoptarea capitalismului, Puţin a început să facă paşi înapoi spre autoritarism. După toate aparenţele, el s-a temut că Rusia

va fi supusă unor forţe de piaţă asupra cărora el nu avea nicio putere de control. În particular, oligarhii – afaceriştii oportunişti care puseseră mâna pe mare parte din avuţia productivă a Rusiei, prin tranzacţii speciale de tip împrumuturi contra acţiuni făcute cu Kremlinul în cursul anilor 1990 – erau suspectaţi că-şi folosesc bogăţia pentru a submina regimul. Drept consecinţă, începând din 2003, a început să se creioneze o altă politică economică. Prin aplicarea selectivă a unor legi noi şi a celor existente, Puţin a readus cu forţa pe orbita Kremlinului controlul asupra miriadelor de active energetice. Vectorul principal al creşterii economice din Rusia – petrolul şi gazele – devine în tot mai mare măsură naţionalizat, în cadrul unor monopoluri ruseşti deţinute sau controlate de guvern, ca Gazpromul, care domină sectorul gazelor naturale, şi Rosneftul, care domină sectorul petrolier. Mihail Hodorkovski, fondatorul corporaţiei petroliere Iukos Oil, a fost trimis la închisoare şi i s-au confiscat posesiunile, pe care apoi le-a înghiţit Rosneftul.

Nu pretind că aş şti dacă Hodorkovski era vinovat pentru delictele de care a fost acuzat. Dar îndepărtarea flagrantă de la liberalismul de piaţă adoptat anterior de Kremlin este limpede că l-a decepţionat pe Ilarionov, care, curând, a început să-şi critice şeful în mod public. El a calificat pe faţă confiscarea activelor de la Iukos, sub pretextul datoriilor fiscale retroactive, şi manipulările financiare abia mascate în favoarea Rosneftului drept „pungăşia anului”.

Date fiind rădăcinile lui Putin în KGB şi faptul că a crescut într-o societate colectivizată, este puţin probabil ca el să înţeleagă în profunzime cum funcţionează pieţele libere. Dar alegerea lui Ilarionov ca şef al consilierilor economici nu putea să însemne decât că fusese atras de succesele evidente ale capitalismului în a stimula standarde înalte de viaţă. În cele din urmă însă, Puţin se poate să se fi simţit în mai mare măsură ameninţat de

aparenta anarhie a capitalismului lui Elţîn, decât inspirat de forţa stabilizatoare a mâinii invizibile a lui Adam Smith. Pe de altă parte însă, mă îndoiesc că marea problemă din mintea lui Putin ar fi fost Adam Smith. Confiscarea iniţiată de el a zăcămintelor de petrol şi gaze şi felul lipsit de menajamente în care a întrerupt timp de două zile, în ianuarie 2006, fluxul de gaze naturale către Ucraina şi Europa Occidentală au fost, cel mai probabil, menite să restaureze relevanţa internaţională a Rusiei.

Remarcabil în toată această poveste este faptul că a durat atât de mult până ce Ilarionov să fie decăzut din funcţie. În cele din urmă, i s-a luat calitatea de reprezentant prezidenţial pe lângă şefii de guverne din G8, iar în anul 2005 el a demisionat, declarând că Rusia nu mai este o ţară liberă. Dar lunga carieră a lui Ilarionov la Kremlin s-ar putea să denote faptul că Putin, deşi nu-i place acest lucru, se simte atras de paradigma capitalistă. Ambivalenţa lui Putin faţă de retragerea totală din democraţia lui Elţîn a ieşit la iveală într-un revelator schimb de replici cu fostul lider sovietic Mihail

Gorbaciov, care l-a relatat într-un interviu la radio din 2006. Gorbaciov a declarat că Putin i-ar fi spus că „influenţa grupărilor mafiote şi a altor elemente de acest fel este atât de puternică, încât alegerile devin simple tranzacţii de vânzare-cumpărare”. Ceea ce era rău, arată Gorbaciov că i-ar fi spus Putin, „pentru că nu poţi avea democraţie şi să te lupţi cu crima şi corupţia dacă elementele criminale au putinţa să se infiltreze într-un asemenea mod în rândurile aparatului de guvernare”.*

Să fie Puţin un om care s-ar lăsa atras spre democraţie, dacă s-ar elimina în mare parte crima şi corupţia, sau să nu fie decât un orator care se pricepe să-şi argumenteze autoritarismul? Gorbaciov pare să fie convins de prima variantă. Cu siguranţă o parte semnificativă a economiei ruseşti de sub Putin continuă să se descătuşeze din lanţurile planificării centralizate sovietice, semn că

apare o anume acceptare a unor libertăţi mai mari. * Puţin se poartă ca şi cum ar crede că, pentru cea mai mare parte a economiei Rusiei, pieţele libere sunt o soluţie bună. Dar se vede treaba că el mai crede şi că un control de facto al statului asupra marilor active energetice ar împiedica exploatarea în continuare de către oligarhi a bijuteriilor coroanei economice ruseşti. Aceste bijuterii ale coroanei, desigur, au devenit de nenumărate ori mai preţioase acum, după ce preţurile la petrol şi gaze au crescut de câteva ori faţă de nivelul lor din 1998.

După dezintegrarea Uniunii Sovietice, nemaifiind instigată de susţinerea prestigiului militar al Războiului Rece, Rusia de la început de secol douăzeci şi unu s-a văzut trimisă în rolul unui jucător mult mai puţin important pe scena lumii. Ucraina, Georgia şi alte foste republici sovietice ieşiseră de pe orbita Rusiei şi de sub controlul ei. Pentru a ataca această chestiune, Puţin s-ar putea să apeleze acum în mod strategic la o armă care, în multe privinţe, este mai puternică decât Armata Roşie: o prezenţă masivă pe pieţele de energie ale lumii. Puterea militară a URSS a fost ţinută la respect prin potenţialul contraatac al Statelor Unite. Dar Rusia nu se consideră

* în acelaşi interviu de pe data de 1 martie 2006, Gorbaciov a spus: „Ca ţară în tranziţie, este inevitabil să nu se atenteze la unele libertăţi şi să nu se comită unele greşeli. Dar eu sunt convins că preşedintele nostru nu încearcă să instaleze niciun fel de cârmuire autoritară”. Ironia sorţii este că el făcea aceste remarci la Radio Europa Liberă, sistemul american de radiodifuziune creat pentru contracararea propagandei sovietice. El a mai adăugat într-un interviu de pe 18 august 2006, tot la Radio Europa Liberă: „Se aduc frecvent acuzaţii că democraţia este suprimată şi că libertatea presei se vede înăbuşită. Adevărul este că majoritatea ruşilor nu sunt de acord cu acest punct de vedere. Ne aflăm într-o conjunctură istorică grea. Tranziţia noastră spre democraţie n-a fost una lină...

Atunci când a venit Puţin la putere, eu cred că principala lui prioritate a fost să împiedice dezintegrarea ţării, iar acest lucru a impus anumite măsuri, care nu s-ar încadra exact în regulile de manual ale democraţiei. Cu toate acestea, există anumite tendinţe antidemocratice îngrijorătoare... Dar eu n-aş dramatiza situaţia”. (AZ. a.)

** O excepţie care-ţi sare imediatân ochi este monopolul asupra gazelor naturale din Rusia: întreprinderea Gazprom, creată în anul 1992. Politicile sale de preţ şi felul în care îşi repartizează oferta aduc aminte de opacitatea şi ineficienţa planificării centralizate sovietice. Uriaşa sa infrastructură de conducte, drept urmare, nu este întreţinută în totalitate şi se învecheşte. (A/, a.)

ameninţată cu represalii majore, în caz că decide să-şi folosească gazul natural drept armă economică sau politică. Deoarece Rusia este un furnizor esenţial de gaz pentru Occidentul european (şi pentru aşa-numitele „străinătăţi apropiate”, ca Ucraina), puterea ei de piaţă rămâne aproape necontestată. În plus, Rusia a devenit un jucător de prima mână şi pe piaţa mondială a ţiţeiului, chiar dacă acolo puterea ei de influenţă rămâne mai modestă decât pe piaţa gazului natural, fiindcă petrolul nu poate fi monopolizat cu tot atâta uşurinţă.

Eu bănuiesc că pe Putin l-a intrigat reacţia Occidentului faţă de felul cum a gestionat el negocierea privind cererea Gazpromului de a impune preţuri mai mari pentru gazul natural livrat Ucrainei – el a fost din toate părţile denunţat pentru brutalitatea lui în pur stil sovietic, atunci când intervenţia sa a dus la o scurtă întrerupere a livrărilor. Bine, trebuie să se fi mirat el, dar capitaliştii nu este normal să impună preţul pe care-l suportă piaţa şi să nu ezite să exploateze avantajul economic în scop de profit?! Plus că el de fapt nu făcea altceva decât să elimine subvenţia pe care Ucraina o primea de ani întregi din partea Rusiei – reducerea bruscă a livrărilor de gaze către

Europa Occidentală, petrecută în acelaşi timp, a fost accidentală. Nu la fel ar fi procedat şi un Vanderbilt sau un Carnegie al Americii de secol nouăsprezece? Eu cred că nu. Nişte capitalişti veritabili, care îşi protejează profitabilitatea pe termen lung, ar fi căutat să ajungă la o ajustare gradată, în numele bunelor relaţii cu clientul şi al maximei profitabilităţi *pe termen lung*. Deşi s-ar părea că, de la întreruperea furnizării de gaz, Ucraina a devenit mai cooperantă cu politicile de străinătate apropiată ale Rusiei, incidentul i-a determinat pe clienţii din Europa Occidentală să caute alternative la gazul rusesc, în special gaz natural lichefiat şi alte surse cu transport prin gazoducte. Ceea ce nu va servi deloc intereselor pe termen lung ale Rusiei.

Dar, pe termen scurt, politica lui Putin în chestiunea petrolului şi gazelor a avut un succes impresionant. La mai puţin de două decenii după prăbuşirea sa ca lider al mastodontului sovietic, Rusia a redobândit un grad deplin de atenţie globală. Şi, chiar dacă Putin a demontat treptat părţi semnificative din democraţia care se formase sub Elţîn, mie mi-ar plăcea să cred, aşa cum spunea Gorbaciov în august 2006, că „Rusia s-a schimbat într-o asemenea măsură, încât acum ar fi imposibil să se mai întoarcă din drum”.

Nu se poate contesta că Putin a încurajat în mod selectiv oportunităţi de formare a pieţelor şi că a iniţiat îmbunătăţiri însemnate în ce priveşte primatul legii. El a susţinut revizuiri drastice ale rămăşiţelor sistemului legal sovietic colectivizat. Rolul judecătorilor şi al instanţelor ruseşti, notorii pentru corupţia lor, a fost redefinit în direcţia reducerii posibilităţilor de mituire şi de manipulare politică a verdictelor. De pildă, legile promulgate în 2001 au îndepărtat multe cerinţe irelevante economic impuse firmelor de a obţine autorizaţii, avize de inspecţie şi certificate pentru produse – birocraţie care reprezentase o invitaţie infinită la corupţie oficială. (Slujbele funcţionăreşti cu salarii modeste erau din această

cauză la mare căutare.) Drepturile de proprietate au fost extinse în ultimii ani, chiar dacă înfruntările asupra drepturilor de a vinde şi de a cumpăra terenuri arabile reflectă cam aceeaşi mahmureală ideologică de sorginte comunistă care persistă şi în China. Exceptând contestarea puterii Kremlinului, poporul rus este liber – să călătorească, să se adune şi să se angreneze în toate sofisticăriile caracteristice societăţilor democratice.

Economia Rusiei se poate astăzi descrie cel mai bine ca fiind o economie de piaţă având în spate o respectare a legii încă imperfectă. Un segment important al celor mai preţioase valori ale naţiunii se află în mâinile statului sau ale aliaţilor Kremlinului. Controlul politic a fost întărit prin controlarea principalelor companii mediatice, majoritatea celorlalte fiind „încurajate” să se autocenzureze. Puţin şi politicile sale de acţiune rămân enorm de populare. Obiecţiile din partea publicului rus sunt puţine; din câte se pare, haosul democraţiei lui Elţîn – inclusiv falimente financiare care au prăduit economiile populaţiei – a lăsat un gust amar, de profundă nesiguranţă. Un sondaj de opinie din 2006 a arătat că aproape jumătate din poporul rus pune mai mult preţ pe bunăstarea materială decât pe libertate şi pe drepturile omului: democraţia şi libertatea de exprimare nu se numără printre priorităţi. Dacă ar avea de ales între libertăţile democratice şi instabilitatea economică a anilor de sub Elţîn, şi stabilitatea şi autoritarismul care şi-au făcut loc sub Putin, deocamdată cei mai mulţi ruşi îl preferă pe Putin.

Ceea ce pe mine mă întristează, dar nu mă surprinde. Poate că noi, cei din Vest, am fost prea pretenţioşi, aşteptându-ne la o transformare radicală într-un popor care timp de peste şapte decenii a fost îndoctrinat în spiritul colectivismului. Aşa cum spunea odată Gorbaciov în *Financial Times* (12 iulie 2006): „Economiilor din principalele ţări occidentale le-au trebuit multe decenii, dacă nu chiar secole, ca să evolueze şi să se maturizeze.

Rusia se află încă la nici douăzeci de ani distanţă de un stat totalitarist, având la bază planificarea centralizată, iar calea către reformă cere ceva mai mult, chiar şi pentru noi”. Dar istoria sugerează că, exact cum ruşii s-au revoltat împotriva haosului din anii 1990, la fel se vor sătura şi de restricţiile asupra libertăţii politice. Natura umană este extrem de previzibilă în această privinţă, întrebarea este nu dacă va avea loc o reacţie, ci când.

De la colapsul în starea de faliment, care s-a produs în 1998, economia Rusiei şi-a revenit dincolo de aşteptările aproape ale oricărui analist. PIB-ul real pe cap de locuitor a urcat mult peste nivelul de dinaintea crizei. Rata şomajului, oscilând în jurul a 13 procente în 1998, a scăzut sub 7 la sută în prima parte a anului 2007. Rata inflaţiei s-a redus şi ea, la niveluri scrise cu o singură cifră, după un vârf de 127 la sută care a durat douăsprezece luni şi s-a încheiat în iulie 1999, iar deţinerile de valută ale Rusiei au crescut de la 8 miliarde de dolari în 1999 spre final la aproape 300 de miliarde în 2007. Datoria externă a ţării a fost rambursată într-un grad substanţial.

În cea mai mare parte, meritul pentru această strălucită performanţă economică îi aparţine, desigur, creşterii spectaculoase a preţurilor la petrol şi gaze naturale. Creşterea valorică a exporturilor de petrol şi gaze a dat o cincime din creşterea PIB-ului nominal între 1998 şi 2006. Dar puţine sunt bogăţiile în rezerve naturale care vin fără un târg faustian. Factorii de politică economică ai Rusiei se confruntă cu o dilemă infernală: o creştere mai rapidă în cursul de schimb al rublei va stimula răspândirea bolii olandeze, dar achiziţiile de active străine destinate să încetinească valoarea în creştere a rublei pe piaţa valutară s-ar putea să dea avânt inflaţiei, în funcţie de mecanismul utilizat. Oricare dintre variante va anula mare parte din progresul economic pe care l-a făcut Rusia de la dizolvarea Uniunii Sovietice.

Simptomele maladiei olandeze sunt deja evidente.

Odată cu valul exporturilor de petrol şi gaze, a crescut şi valoarea rublei, iar valoarea exporturilor ruseşti de produse prelucrate a bătut pasul pe loc. Între 1998 şi 2006, valoarea rublei în raport cu monedele partenerilor comerciali ai Rusiei s-a dublat, după ajustarea la ratele relative ale inflaţiei pentru fiecare. Impactul era previzibil: exporturile de alte produse decât petrol şi gaze n-au crescut decât cu jumătate din ritmul de creştere al acestor materii prime.

Perfect conştienţi de pericolul care le stă în faţă – şi după ce au văzut cum boala olandeză face prăpăd în economiile multor producători de petrol din OPEC → ruşii duc o bătălie pentru a-i contracara efectele. Tratamentul standard pentru maladia olandeză constă în a cumpăra valute străine cu moneda autohtonă şi a încerca, astfel, să combaţi creşterea indusă de piaţă în cursul de schimb. Speranţa este aceea de a evita, sau măcar de a atenua, efectele negative din punct de vedere competitiv pe care le are cursul de schimb mai ridicat asupra bunurilor produse în ţară. În cazul Rusiei, banca centrală foloseşte mari cantităţi de ruble pentru a cumpăra dolari sau euro.

Dar acest lucru face să crească baza monetară, materia primă pentru crearea ofertei de monedă şi riscă să aducă inflaţie. Între 1998 şi sfârşitul anului 2006, oferta de monedă – banii în circulaţie plus depozitele bancare – a crescut cu o rată anuală de 45 la sută. Oferta unitară de monedă – adică oferta de monedă împărţită la produsul realizat – a crescut cu o rată anuală de 35 la sută.[93] Faptul că până şi rata inflaţiei din Rusia, relativ ridicată, de 10 la sută pe an, s-a plasat mult sub rata de creştere a ofertei unitare de monedă fără îndoială că îi intrigă teribil şi îi

93 Pe termen îndelungat, nivelul general al preţurilor tinde să meargă în paralel cu oferta unitară de monedă, deoarece preţurile se definesc în termeni băneşti — de exemplu, 4 $ pe baniţa de grâu. Simplist spus, cu cât există mai mulţi bani în circulaţie pentru achiziţionarea fluxului de bunuri şi servicii produse, cu atât creşte preţul mediu. (A/, a.)

îngrijorează pe cei din autorităţile monetare ale Rusiei, care se tem de o reizbucnire a inflaţiei.

Bineînţeles, Banca Centrală a Rusiei, la fel ca toate băncile centrale, are putinţa şi de a distruge, nu doar de a crea bani. Ea face acest lucru vânzând către public titluri de valoare exprimate în ruble şi apoi trimiţând încasările în instalaţiile de tocat hârtie. Dar capacitatea de acţiune a băncii centrale este limitată de absenţa unei pieţe diversificate pentru instrumente de îndatorare denominate în ruble şi a unui sistem bancar suficient de sofisticat încât să faciliteze vânzările de asemenea instrumente – moştenirea statutului umil al acestor instituţii în cadrul URSS. Fără mijloace disponibile de atragere şi distrugere a rublelor în exces, create prin cumpărarea de către banca centrală a dolarilor şi a altor valute străine, Rusia va fi curând nevoită să diminueze aceste achiziţii şi să permită rublei să crească mai repede – declanşând o recidivă a bolii olandeze.

Ministrul de Finanţe Alexei Kudrin şi colegii lui au atacat această problemă începând din 2004. Ei s-au ocupat să stabilească un preţ nominal pe termen lung la petrol, care, atunci când se va vedea depăşit, va declanşa redirijarea încasărilor din vânzările de produse petroliere, care vor fi scoase din bugetul statului şi vor intra într-un fond special, pe care-l administrează Ministerul de Finanţe. Acest aşa-numit „fond de stabilizare” nu poate fi investit decât în active străine precis desemnate în acest scop (în mare parte, hârtii de valoare ale guvernelor străine). Achiziţionarea de valori străine direct cu veniturile din petrol care reprezintă excedent bugetar, încasate în valută străină, evită creşterea bazei monetare şi, ca atare, reduce potenţialul pentru inflaţie. Până în primăvara anului 2007, fondul depăşise 117 miliarde de dolari, din care 97 la sută erau în monede străine (aproape toate în dolari americani şi euro, aproximativ în proporţie egală). Pentru politicienii Rusiei, partea proastă a fondului

de stabilizare este că pune deoparte, acolo unde ei nu pot ajunge, un volum foarte mare de bani lichizi. Deşi este adevărat că, odată cu explozia veniturilor din petrol şi gaze, cheltuielile guvernamentale au sporit semnificativ, Kudrin a reuşit, deocamdată, să ţină piept presiunilor celor care vor să se înfrupte din bogăţia petrolului. Eu am avut multe prilejuri să mă întâlnesc cu Kudrin, atunci când el a apărut ca invitat la întâlnirile miniştrilor de finanţe şi bancherilor centrali din grupul G7. Este un om foarte capabil, dar eu mă tem că are în faţă o muncă de Sisif. Nu-mi este clar deloc câtă influenţă are cuvântul lui în faţa lui Putin, în alte privinţe decât pe probleme de specialitate strict financiară.

Rusia continuă să fie o ţară în curs de dezvoltare, ale cărei resurse de petrol şi gaze îi domină PIB-ul. După datele Băncii Mondiale, venitul naţional brut pe cap de locuitor al Rusiei în 2005 era sub cel al Mexicului şi cam la egalitate cu cel al Malaeziei. Capacitatea de gestionare a stresului provocat de boala olandeză este evident afectată de gravitatea virusului în raport cu mărimea globală a unei economii.

Dar de ce i-ar păsa Rusiei că şi-a creat o economie robită petrolului şi gazelor? Ea îşi foloseşte o parte din veniturile de export pentru a importa bunuri de consum de înaltă calitate din restul lumii. Are vreo importanţă dacă aceste bunuri sunt produse în ţară sau în străinătate? într-adevăr, n-ar conta absolut deloc dacă valoarea adăugată de petrol şi gaze ar continua să crească drept consecinţă a permanentului spor de producţie şi/sau a preţurilor în permanentă creştere. Dar producţia de petrol şi gaze este în ultimă instanţă limitată de geologie, iar preţurile merg şi în jos, nu numai în sus. Exploatarea zăcămintelor de petrol, şi mai ales a celor de gaze, se diminuează într-un ritm care impune deschiderea la infinit a unui nou şir de puţuri, pentru ca producţia să rămână măcar constantă, darămite să mai şi crească. Fără nenumărate majorări de

preţuri, producţia constantă de petrol şi gaz presupune stagnarea nivelului de valoare adăugată pe lucrător. Investiţiile în petrol şi gaze şi-au încetinit ritmul în ultimii ani; rezultatul ar putea fi o stagnare a standardului de viaţă. Fireşte, pentru a contracara acest risc, guvernul rus îşi foloseşte o parte a veniturilor din petrol şi gaze pentru a finanţa, direct sau indirect, achiziţionarea de active productive neenergetice. Lista este lungă: oţel, aluminiu, mangan, titan, nave petroliere şi aparate de zbor. Dar toate acestea se bazează pe tehnologii create în mare măsură acum un secol. Mai mult decât atât, aceste industrii sunt destinate să servească drept „campioane naţionale", mai degrabă decât să fie organizaţii maximizatoare de profit. O prezenţă rusească în primele rânduri ale tehnologiilor ultra-avansate, de secol douăzeci şi unu, încă nu se face simţită, chiar dacă preşedintele Putin şi consilierii săi au anunţat planuri ambiţioase, în 2005, de creare a unor zone de tehnologie speciale – deşi controlate de stat.

Scăderea bruscă şi puternică a valorii rublei, după intrarea în faliment a Rusiei în anul 1998, a forţat transformarea unei economii primitiv de necompetitive, clădită de-a lungul a generaţii întregi de planificare centralizată, într-una marginal competitivă. Cu un randament orar atât de scăzut pe tot întinsul vastelor teritorii ale Rusiei, disponibilizarea neîntreruptă în rândul fabricilor flagrant supradimensionate în ceea ce priveşte personalul a adus multe sectoare de activitate la marginea competitivităţii internaţionale. Cererea substanţial acumulată a Rusiei pentru bunuri de consum, combinată cu posibilităţile de investiţii străine consistente, ar fi impulsionat neîndoios producţia bunurilor de consum – dacă investitorii ar fi putut să conteze pe respectarea drepturilor de proprietate."

În ciuda existenţei unor coduri definite, drepturile de proprietate rămân firave în Rusia. În ultimii ani, Duma a promulgat acte legislative majore pentru întărirea

primatului legii. Iar structura legală formală care[94]

orânduieşte Rusia din ziua de azi reprezintă o îmbunătăţire evidentă faţă de economia de piaţă neagră de la începutul anilor 1990. Dar una este să schimbi legea şi cu totul alta să aplici noile reguli. Puţin a folosit aplicarea selectivă a legilor noi şi existente, pentru a prelua sub controlul guvernului activele energetice. Această aplicare selectivă, mai degrabă decât vreo lacună de noi reguli, este marea problemă. În termenii certitudinii legale, nu prea există mare diferenţă între o ţară ale cărei legi restricţionează dreptul individual de proprietate şi una în care drepturile legale depline se aplică în mod selectiv în funcţie de priorităţile politice. Un drept respectat selectiv nu mai este un drept.

Societăţile civilizate şi-au construit un vast edificiu de imperative şi convenţii culturale care guvernează interacţiunile oamenilor între ei şi cu statul. Foarte puţine sunt scrise pe hârtie şi cei mai mulţi dintre noi nici nu ne dăm seama, pe deplin, de gradul în care forţele societate, religia şi educaţia ne dirijează până şi cea mai măruntă alegere din viaţa de zi cu zi. Desigur, şi sistemul nostru legal se bazează tot pe aceste valori, dar în mod necesar doar în termeni generali.

Astfel, o naţiune ca Rusia se prea poate să-şi rescrie codul juridic, dar reorânduirea codului cultural este o sarcină care va dura peste ani, dacă nu chiar peste generaţii. În concordanţă cu relatarea făcută de Gorbaciov în privinţa discuţiilor pe care le-a avut el cu Putin, acest lucru ar putea explica accentul autoritarist al politicii ruseşti recente – dar cu greu s-ar putea spune că-l şi îndreptăţeşte. În Rusia, dacă „sistemul” nu funcţionează, strângi chingile politice prin eliminarea pluralismului politic şi a încurcatului proces democratic care îl potenţează. Stabilitatea şi liniştea politică sunt la mare

94 Bineînţeles, o rublă mult „supraevaluată" ar inhiba indubitabil investiţiile de acest fel. (A/, a.)

preţ, acordându-li-se întâietate în faţa aparentului haos al pieţelor înalt competitive pentru bunuri şi servicii sau a luptei democratice pentru putere politică.

Capitalismul, motorul bunăstării materiale, înfloreşte cel mai bine acolo unde există o viaţă politică competitivă. Cârmuirea autoritară nu oferă necesara supapă de siguranţă care, într-o societate capitalistă, face posibilă rezolvarea paşnică a disputelor. Economia globală – care trebuie să meargă înainte, pentru ca standardele de viaţă în lume să continue să créas – că, iar sărăcia să bată în retragere – impune existenţa supapei de sigurani că a capitalismului: democraţia.

Rusia este sortită să joace un rol în evoluţia pe mai departe a capitalismului global. Dacă acest rol se va vedea limitat de o economie ce creşte lent, roasă de boala olandeză şi de o alocare suboptimă a resurselor de capital, atât de caracteristică regimurilor autoritare, nu se va putea şti decât în următoarele două decenii. Categoric că, în prezent, Rusia pare să se fi înzdrăvenit după boala olandeză mai mult ca o naţiune dezvoltată, decât ca una în curs de dezvoltare. Deci eu n-aş scoate Rusia din cărţi. Ca student la doctorat, am fost mereu impresionat de proporţia semnificativă a marilor descoperiri matematice care aveau în nota de subsol, la autori, nume ruseşti. O asemenea cultură, mă gândeam eu pe-atunci, merită o economie mult mai sofisticată decât erau capabili sovieticii să producă. Rusia modernă are acum încă o şansă la eminenţă economică. Multe depind de cine va anunţa Puţin că-i succede la putere. Cu activele sale energetice şi militare, Rusia va fi un actor principal pe scena mondială, în deceniile care ne aşteaptă. Dar este mult prea devreme să ne pronunţăm despre ce fel de actor va fi.

1 I America Latină I şi populismul

Pedro Malan, ministrul de finanţe al Braziliei, stătea în faţa mea dincolo de masă, la o întâlnire din decembrie 1999 de la Berlin. Era un reprezentant tipic al numeroşilor

factori de politică economică din America Latină, extrem de competenţi, care luau parte la acea primă reuniune a Grupului celor Douăzeci – o organizaţie a miniştrilor de finanţe şi guvernatorilor de bănci centrale care fusese înfiinţată după mai mulţi ani tumultuoşi în finanţele globale. Deşi deja ne cunoşteam unii cu ceilalţi, înfiinţarea acestui grup era considerată o modalitate de-a spori siguranţa că ţările cu pieţe emergente participau cu toată energia la discutarea evoluţiilor economice globale.[95]

Ca bancher central în 1994, Malan, sub conducerea preşedintelui brazilian Fernando Henrique Cardoso, a fost unul dintre artizanii planului denumit Plano Real, care a reuşit să pună capăt inflaţiei galopante a ţării, după ce crescuse cu peste 5.000 la sută pe parcursul celor douăsprezece luni dintre jumătatea anului 1993 şi cea a anului 1994. Aveam o mare admiraţie pentru Pedro. Dar nu-mi dădea deloc pace o întrebare sâcâitoare în privinţa ţării lui: Cum se poate ca o economie să fie atât de prost gestionată, încât să necesite o reformă atât de drastică? Până şi Cardoso însuşi spune astăzi:

— Când sarcina a picat pe umerii mei, care om în deplinătatea facultăţilor lui mintale şi-ar fi dorit să fie preşedintele Braziliei?

În termeni mai generali, cum se face că America Latină a tot sărit dintr-o criză economică într-alta, şi de la guvernare civilă la guvernare militară, şi înapoi, în anii 1970, 1980 şi 1990? Răspunsul foarte simplu este acela că, doar cu prea puţine excepţii, America Latină n-a reuşit să se dezbare de populismul economic care, la figurat vorbind, a dezarmat un întreg continent în competiţia sa

---

95 Din grupul G20 al miniştrilor de finanţe şi bancherilor centrali fac parte autorităţile monetare ale ţărilor G7 (Canada, Franţa, Germania, Italia, japonia, Marea Blitanie, Statele Unite), alte douăsprezece ţări (Argentina, Australia, Brazilia, China, India, Indonezia, Mexic, Rusia, Arabia Saudită, Africa de Sud, Coreea de Sud, Turcia) şi Uniunea Europeană. (A/, a.)

cu restul lumii. Lucrul care mă mâhnea în mod deosebit era faptul că, în ciuda rezultatelor economice indiscutabil proaste ale politicilor populiste aplicate de aproape toate guvernele Americii Latine, într-un moment sau altul, de la sfârşitul celui de-al Doilea Război Mondial încoace, acestea nu păruseră să descurajeze imboldul de-a se recurge la populism economic.

În mod evident, secolul douăzeci n-a fost deloc blând cu vecinii din sud ai Statelor Unite. Conform eminentului specialist în istorie economică Angus Maddison, Argentina a intrat în acest veac cu un PIB real pe cap de locuitor mai mare decât cel al Germaniei şi reprezentând aproape trei pătrimi din cel al Statelor Unite. Până la sfârşitul secolului însă, PIB-ul pe cap de locuitor al Argentinei scăzuse până sub jumătate din cele ale Germaniei şi Statelor Unite, dacă nu şi mai puţin. Cel al Mexicului, de-a lungul secolului, a scăzut de la o treime la o pătrime din PIB-ul pe cap de locuitor al Statelor Unite/ Sprijinul economic al vecinului său din nord n-a fost suficient pentru a evita declinul. În timpul secolului douăzeci, standardele de viaţă din Statele Unite, Europa Occidentală şi Asia au crescut mai repede cu aproape o treime decât cele din America Latină. Numai Africa şi Europa de Est au mai avut rezultate la fel de slabe.

Definiţia din dicţionar spune că „populismul” este o filosofie politică de sprijinire a drepturilor şi puterii poporului, de regulă în opoziţie cu o elită privilegiată. Eu văd în populismul *economic* o reacţie din partea unei populaţii sărăcite la o societate care nu mai funcţionează normal şi care se caracterizează prin existenţa unei elite economice percepute ca oprimatoare a poporului. În cadrul populismului economic, guvernul cedează în faţa revendicărilor populare, fără să ţină seama nici de drepturile individuale, nici de realităţile economice ale modului în care avuţia unei naţiuni se creează sau măcar se susţine. Cu alte cuvinte, consecinţele economice

adverse ale politicilor populiste sunt ignorate, intenţionat sau din neştiinţă. Populismul este cel mai prezent, aşa cum ar fi şi de aşteptat, în economiile unde există mari inegalităţi între nivelurile veniturilor, ca în America Latină. Într-adevăr, inegalitatea din toate economiile Americii Latine se numără printre cele mai ridicate din lume, cu mult mai mare decât în orice ţară industrializată şi, de remarcat, mai mare decât în oricare dintre economiile estului Asiei.

Rădăcinile inegalităţii din America Latină duc foarte departe, până la colonizarea europeană, care, între secolul al şaisprezecelea şi al nouăsprezecelea, a exploatat munca sclavilor şi a populaţiilor indigene. Rămăşiţele sale pot fi văzute şi astăzi, conform Băncii Mondiale, în uriaşele disparităţi rasiale în materie de venituri. Drept rezultat, America Latină a fost un teren propice pentru apariţia populismului economic în secolul douăzeci. Sărăcia lucie vieţuieşte imediat alături de bogăţie. Elitele economice sunt invariabil acuzate că se folosesc de puterea guvernamentală pentru a-şi umple propriile buzunare.

Statele Unite sunt până în ziua de azi percepute, în mod eronat, ca reprezentând o cauză principală a mizeriei economice ce domneşte la sud de[96]

graniţa lor. Timp de decenii, politicienii latino-americani au spumegat împotriva capitalismului corporatist american şi a „imperialismului yankeu”. Deosebit de usturător pentru latino-americani a fost veacul de dominaţie americană economică şi militară, precum şi folosirea „diplomaţiei canonierelor”, pentru revendicarea drepturilor de proprietate americane. În 1903, preşedintele Theodore Roosevelt a mers cu un pas mai departe, ajutând o revoltă care a despărţit Panamá de Columbia, după ce Columbia le refuzase Statelor Unite permisiunea de-a construi un canal prin Panamá. Deloc de

96 Toate aceste cifre privind PIB-ul pe cap de locuitor sunt în termeni reali. (N. a.)

mirare că Pancho Villa s-a transformat într-un erou pentru mexicani. Villa teroriza de multă vreme aşezările americane de la graniţă, iar o incursiune militară a Statelor Unite, pătrunsă adânc în Mexic, în 1916 (condusă de generalul John Pershing) n-a reuşit să pună mâna pe el.

Reacţia mai generală a latino-americanilor este cel mai edificator exprimată prin actul de antiamericanism sfidător care l-a propulsat pe Lizaro Cârdenas până la a deveni, poate, cel mai popular preşedinte mexican din secolul douăzeci. În anul 1938, el a expropriat toate proprietăţile petroliere deţinute de străini, în principal cele ale companiei Standard Oil din New Jersey şi cele ale corporaţiei Royal Dutch Shell. Fapta lui a avut teribile consecinţe pe termen lung pentru Mexic. Şi totuşi, lumea şi-l aminteşte pe Cârdenas ca pe un erou, iar numele său de familie, aproape de unul singur, a fost cât pe-aci să-l aducă pe fiul său, Cuauhtémoc, pe scaunul de preşedinte al Mexicului în 1988.

De la sfârşitul celui de-al Doilea Război Mondial, practic datând de la iniţierea politicii de bună vecinătate a lui Franklin Roosevelt, politica externă americană a făcut eforturi de îmbunătăţire a imaginii noastre negative. Mai mult decât atât, majoritatea analiştilor obiectivi ar credita, bănuiesc eu, investiţiile postbelice ale Statelor Unite cu meritul de-a fi contribuit pe ansamblu la prosperitatea America Latine. Dar istoria atârnă greu în balanţă acolo. Convingerile care se transmit de la o generaţie la alta, cultura unei societăţi, nu se schimbă decât foarte încet. În experienţa mea, mulţi latino-americani din secolul douăzeci şi unu continuă să profereze invective la adresa Statelor Unite. Hugo Chivez al Venezuelei, în particular, s-a străduit asiduu să aţâţe sentimentele antiamericane.

Populismul economic ţinteşte reforma, nu revoluţia. Practicanţilor săi le sunt clare nemulţumirile specifice ce se cer abordate, dar modalităţile de a proceda rămân vagi. Spre deosebire de capitalism sau de socialism, populismul

economic nu aduce cu sine o analiză formalizată a condiţiilor necesare pentru crearea bogăţiei şi creşterea standardelor de viaţă. Este departe de-a fi cerebral. Este mai mult un ţipăt de durere. Liderii populişti

— Petroleos Mexicanos (PEMEX), monopolul petrolier deţinut de guvern care le-a succedat acelor firme străine se confruntă cu dificultăţi. În cazul în care compania nu obţine asistenţă străină, până acum prohibită, în activitatea de forare marină la mare adâncime, rezervele sale îmbătrânite se vor epuiza. [*N. a.*)

oferă promisiuni lipsite de echivoc pentru remedierea nedreptăţilor percepute. Panaceele comune sunt redistribuirea pământului şi pedepsirea unei elite corupte, despre care se consideră că fură de la cei săraci; liderii promit pământ, locuinţe şi mâncare pentru toţi. „Justiţia" este şi ea mult-râvnită şi considerată în general obiect de redistribuire. În oricare dintre variatele sale forme, desigur, populismul economic se află în opoziţie cu capitalismul de piaţă liberă. Dar această postură este fundamental greşită şi se bazează pe o concepţie eronată în privinţa capitalismului. Eu şi mulţi alţii, atât din interiorul regiunii, cât şi din afara ei, am susţine ideea că populiştii economici au şanse mai mari să-şi atingă scopurile prin mai mult capitalism, nu mai puţin. Acolo unde s-au obţinut succese – unde standardele de viaţă pentru majoritatea oamenilor au crescut → un rol crucial a fost jucat de existenţa în mai mare măsură a pieţelor deschise şi a posesiunilor private.

Cea mai clară dovadă că populismul constituie în primul rând o reacţie emoţională, şi nu una care să aibă la bază idei, este faptul că populismul nu pare să dea înapoi în faţa insucceselor repetate. Brazilia, Argentina, Chile şi Perú au trecut prin multe episoade de politici populiste eşuate, de la sfârşitul celui de-al Doilea Război Mondial. Şi totuşi, noile generaţii de lideri se pare că n-au învăţat nimic din istorie şi continuă să aspire la soluţiile simpliste

ale populismului. După toate aparenţele, cu această ocazie au reuşit şi să înrăutăţească lucrurile.

Eu nu pot decât să regret nesocotirea de către mişcările populiste a eşecului economic anterior, în strădania lor de-a articula un răspuns la dificultăţile lor actuale, dar nu mă surprinde această atitudine, aşa cum nu mă miră nici faptul că ele resping capitalismul de piaţă liberă. De fapt, trebuie să mărturisesc, cu un puţină ironie, că am fost dintotdeauna intrigat de voinţa unor popoare numeroase şi, adeseori, slab educate şi a reprezentanţilor lor guvernamentali de a adera la regulile capitalismului de piaţă. Capitalismul de piaţă este o abstracţiune de ordin general, care nu întotdeauna se potriveşte cu opiniile neavizate ale celor pe care nu i-a învăţat nimeni despre cum funcţionează sistemele economice. Presupun că pieţele sunt acceptate datorită îndelungatei lor istorii de creare a avuţiei. Şi totuşi, aşa cum mi se plâng oamenii adeseori: „Nu ştiu cum funcţionează şi tot timpul par să se clatine la un pas de haos”. Ceea ce nu este chiar în totalitate un sentiment ilogic, dar, aşa cum se predă în manualele elementare de economie, atunci când o economie de piaţă se abate periodic de la un drum aparent stabil, reacţiile competitive acţionează în direcţia reechilibrării ei. Dat fiind că reechilibrare presupune milioane de tranzacţii, procesul este foarte greu de pătruns cu mintea. Abstracţiunile din sala de clasă nu pot decât să ne dea o idee despre dinamica evoluţiei care i-a permis economiei Statelor Unite, de exemplu, să se stabilizeze şi să crească după atentatele din 11 septembrie.

Populismul economic imaginează o lume mai simplu de înţeles, în care un cadru conceptual de gândire nu pare decât un mod de distragere a atenţiei de la necesitatea evidentă şi presantă. Dacă este şomaj, atunci guvernul trebuie să-i angajeze pe şomeri. Dacă banii sunt puţini şi, ca urmare, ratele dobânzii sunt ridicate, guvernul trebuie

să pună un plafon peste ele sau să tipărească mai multe bancnote. Dacă bunurile de import ameninţă locurile de muncă, gata, nu mai importăm. De ce ar fi aceste soluţii mai puţin rezonabile decât felul în care procedezi când, presupunând că vrei să porneşti o maşină, răsuceşti cheia de contact?

Răspunsul este acela că, în economii unde milioane de oameni muncesc şi fac tranzacţii în fiecare zi, pieţele individuale sunt atât de întrepătrunse între ele, încât, dacă pui stop unui dezechilibru, declanşezi accidental o serie întreagă de alte dezechilibre. Dacă impui un plafon de preţ asupra benzinei, apare penuria şi se formează cozi lungi la staţiile de alimentare, aşa cum au constatat pe propria piele americanii în 1974. Frumuseţea unui sistem de piaţă este aceea că, atunci când funcţionează bine, aşa cum o face în majoritatea timpului, tinde să-şi creeze propriul echilibru. Optica populistă echivalează cu contabilitatea în partidă simplă. Pune la socoteală numai intrările din partea de credit, cum ar fi avantajele imediate ale preţului mai scăzut la benzină. Economiştii, sunt eu încrezător, folosesc contabilitatea în partidă dublă.

Având ca handicap puţinătatea amănuntelor precise de politică economică relevantă, populismul, pentru a-şi putea atrage adepţi, trebuie să-şi aroge o justificare morală. În consecinţă, liderii populişti trebuie să fie charismatici şi să exsude o aură de asumare a responsabilităţii, dacă nu chiar una de competenţă autoritaristă. Mulţi asemenea lideri, poate chiar majoritatea, au provenit din armată. Ei nu se apucă efectiv să susţină superioritatea conceptuală a populismului în faţa pieţelor libere. Ei nu îmbrăţişează formalismul intelectual al lui Marx. Mesajul lor economic este simplă retorică, ici şi colo condimentată cu termeni ca „exploatare”, „justiţie” şi „reformă funciară”, nicidecum „PIB” sau „productivitate”.

Iaranilor care muncesc un pământ aparţinând altora,

redistribuirea acestuia le este un ţel mult-visat. Liderii populişti nu abordează niciodată şi potenţială parte negativă, care poate fi devastatoare. Robert Mugabe, preşedinte al statului Zimbabwe din 1987 încoace, le-a promis şi le-a dat susţinătorilor săi pământul confiscat de la coloniştii albi. Dar noii proprietari nu erau pregătiţi pentru managementul funciar. Producţia alimentară s-a prăbuşit, necesitând importuri la scară mare. Venitul impozabil a scăzut drastic, obligându-l pe Mugabe să recurgă la tiparniţa de bani pentru a-şi finanţa guvernarea. Hiperinflaţia destramă, la ora când scriu această carte, coeziunea socială din Zimbabwe. Una dintre cele mai prospere economii din istoria Africii se vede distrusă.

Hugo Chavez, care a devenit preşedintele Venezuelei în 1999, urmează exemplul lui Mugabe. El prăduieşte şi politizează industria petrolieră a Venezuelei, altă dată un motiv de mândrie pentru această ţară – pe locul al doilea din lume ca mărime cu doar o jumătate de secol în urmă. Gradul de întreţinere indispensabilă a câmpurilor petrolifere a scăzut abrupt, atunci când el i-a înlocuit pe tehnicienii apolitici ai companiei de petrol a statului cu oameni din cercurile clientelare ale regimului său. Lucru care a provocat o pierdere permanentă de câteva sute de mii de barili pe zi, în termenii capacităţii productive. Producţia de ţiţei a Venezuelei a scăzut de la o medie de 3, 2 milioane de barili pe zi în anul 2000 la 2, 4 milioane de barili pe zi în primăvara anului 2004.

Totuşi, norocul i-a surâs lui Chivez. Politicile sale ar fi falimentat aproape orice altă ţară. Dar de când a devenit el preşedinte, cererea de petrol a lumii a dat naştere unei creşteri de aproape patru ori a preţurilor la ţiţei şi, cel puţin pentru moment, l-a salvat pe Chivez de la dezastru. Din punctul de vedere al ţiţeiului său greu, cu densitatea mai mare decât cea a apei, Venezuela se prea poate să aibă unul dintre cele mai vaste zăcăminte de petrol din lume. Dar „aurul negru” din măruntaiele pământului nu e cu

nimic mai valoros decât în perioada cât a stat în adormire timp de milenii dacă nu poţi crea o economie care să-l extragă."

O dilemă importantă îl sâcâie pe Chivez în poziţia politică pe care a adoptat-o. Din totalul veniturilor încasate pentru petrol, două treimi provin din cel expediat în Statele Unite. Ar costa-o destul de mult pe Venezuela să se lepede de principalul ei client, pentru că produce în cea mai mare parte un ţiţei vâscos şi acid, care necesită capacităţile de prelucrare ale rafinăriilor americane. Ar fi posibilă şi o redirijare a petrolului spre Asia, dar varianta ar fi costisitoare. Preţurile mai mari, desigur, i-ar lăsa lui Chivez o marjă de rezervă ca să absoarbă costurile suplimentare. Dar tot cumpărându-şi astfel influenţa în străinătate şi susţinerea de acasă, el nu face altceva decât să-şi lege viitorul politic, treptat, dar inexorabil, de preţul petrolului. Are nevoie de preţuri mereu mai mari ca să se impună. Norocul s-ar putea să nu-i surâdă la infinit.

Lumea ar trebui să respire uşurată că nu toţi populiştii charismatici se poartă ca Mugabe şi Chivez, atunci când ajung la putere. Luiz Inâcio Lula da Silva, un populist brazilian cu largă susţinere electorală, a fost ales preşedinte în 2002. În aşteptarea victoriei lui, pieţele bursiere braziliene au scăzut, aşteptările inflaţioniste au crescut şi multe investiţii străine care se pregăteau să vină în ţară au fost retrase. Dar, spre surprinderea celor mai mulţi, inclusiv a mea, el a urmărit în mare măsură politicile de bun-simţ întruchipate în Plano Real, pe care Cardoso, predecesorul lui, le introdusese odată cu îmblânzirea hiperinflaţiei de la începutul anilor 1990.[97]

Populismul economic face promisiuni grandioase fără a se gândi cum să le finanţeze. Mult prea adesea, din păcate, respectarea promisiunilor are ca rezultat un grav

97 Lucru care i s-a întâmplat Venezuelei în anul 1914, când compania Royal Dutch Shell a venit cu tehnologia necesară pentru ca ţara să-şi valorifice bogăţiile. (/V. a.)

deficit de venituri fiscale şi face imposibilă împrumutarea de la sectorul privat sau de la investitorii străini. Acest lucru conduce aproape întotdeauna la un apel disperat către banca centrală, să servească drept tiparniţă de bani. Solicitarea ca banca centrală să tipărească bancnote pentru a finanţa puterea de cumpărare a guvernului aprinde invariabil un puseu hiperinflaţionist. Rezultatul de-a lungul istoriei s-a concretizat prin guverne răsturnate de la putere şi grave ameninţări la adresa stabilităţii societate. Acest tipar de evoluţie a caracterizat episodul inflaţionist al Braziliei din 1994, al Argentinei din 1989, al Mexicului de la mijlocul anilor 1980 şi al Republicii Chile de la mijlocul anilor 1970. Efectele asupra societăţilor lor au fost devastatoare. Aşa cum au demonstrat reputaţii economişti internaţionali Rudiger Dombusch şi Sebastian Edwards, „la sfârşitul oricărui experiment populist, salariile reale sunt sub nivelul pe care îl aveau la început”. Hiperinflaţia îşi iţeşte capul periodic în ţările aflate în curs de dezvoltare – de fapt, reprezintă una dintre tendinţele lor definitorii.

Poate America Latină să întoarcă spatele populismului economic? Pe parcursul ultimelor două decenii, în ciuda eşecurilor repetate ale politicii macroeconomice, ori poate tocmai din cauza lor, în ţările mari din regiune s-a coagulat un grup de tehnicieni economici care cu siguranţă deţin competenţele necesare pentru a conduce America Latină într-o nouă direcţie. Lista este presărată cu formatori de politică excepţional de înzestraţi, eu având privilegiul de-a fi putut să lucrez cu cei mai mulţi dintre ei, în momente dintre cele mai grele ale ultimelor decenii: Pedro Aspe, Guillermo Ortiz, José Ángel Gurria şi Francisco Gil Díaz din Mexic; Pedro Malan şi Arminio Fraga Neto din Brazilia; Domingo Cavalo din Argentina şi alţii. Majoritatea deţin diplome de studii avansate în economie, obţinute în universităţi americane prestigioase. Unii chiar au continuat prin a ajunge şefi de

stat: Ernesto Zedillo în Mexic şi Fernando Henrique Cardoso în Brazilia. Majoritatea au instituit reforme şi politici de eliberare a pieţelor, în faţa unei îndârjite rezistenţe populiste, iar aceste măsuri le-au consolidat economia ţării. America Latină s-ar afla într-o situaţie mult mai grea fără aceşti practicieni de prima mână, după părerea mea. Dar profunda fractură dintre concepţia despre lume a celor mai mulţi asemenea factori politici şi societăţile pe care le slujesc, care rămân favorabile populismului economic, continuă să persiste cu încăpăţânare.

Fragilitatea prizei pe care America Latină o are asupra stabilităţii economice a fost adusă într-un prim-plan elocvent în 2006, odată cu alegerile prezidenţiale din Mexic, a cărui economie este pe locul al doilea ca mărime în regiune. În ciuda multiplelor succese obţinute din 1994 încoace, când, către sfârşitul anului, criza cursului de schimb a adus Mexicul în pragul incapacităţii de plată, un politician instigator la populism – Andrés Manuel Lôpez Obrador – a fost la un pas de a fi ales preşedinte. Dacă odată instalat în funcţie el s-ar fi dovedit mai mult Lula, decât Chivez, e un lucru pe care n-am cum să-l ghicesc.

Poate o societate cu profunde rădăcini de populism economic să se schimbe rapid? Oamenii, ca indivizi, pot şi au făcut-o. Dar poate structura de piaţă a unei economii dezvoltate – legile ei, practicile, cultura – să-i fie impusă unei societăţi care s-a născut din antagonisme străvechi? Politica Plano Real a Braziliei sugerează că posibilităţi există.

De la stabilizarea din 1994, inflaţia Braziliei a fost ţinută sub control, cu excepţia unui puseu trecător de creştere a preţurilor în timpul devalorizării cu 40 la sută a cursului său de schimb, la sfârşitul anului 2002. Economia ţării a avut performanţe şi standardele de viaţă au crescut. Desigur, faptul că devalorizarea n-a reuşit să declanşeze decât un puseu pe termen scurt al inflaţiei poate fi pus mai

mult pe seama forţelor dezinflaţioniste globale, şi mai puţin pe cea a politicii interne, dar economia braziliană pare să lucreze acum pentru poporul brazilian.

Experienţa Argentinei, pe de altă parte, este mai puţin entuziasmantă – dacă nu chiar decepţionantă. Economia sa a suferit un colaps în 2002, când legătura impusa constituţional de un deceniu, între pesoul argentinian şi dolarul american la paritatea de unu la unu, s-a rupt, cu vaste repercusiuni asupra locurilor de muncă şi standardelor de viaţă. Povestea dezastrului este una instructivă, relativ la cât de departe pot să meargă factorii politici doritori de reformă, fără a avea susţinerea implicită a populaţiei pentru politicile fundamentale necesare. Impulsul societăţii spre satisfacerea nevoilor curente, de exemplu, nu poate fi anulat prin impunerea unei cămăşi de forţă financiare. Societatea trebuie să vadă cum progresează şi trebuie să aibă încredere în liderii ei, pentru a se arăta dispusă să investească în ţeluri pe termen mai lung. Această schimbare de mentalitate culturală durează de obicei vreme îndelungată.

Argentina era, în majoritatea privinţelor, o cultură europeană, anterior Primului Război Mondial. O succesiune de programe economice eşuate şi de perioade chinuite de inflaţie au creat instabilitate economică. Argentina a pierdut teren în clasamentele economice internaţionale, îndeosebi pe durata regimului autocrat al lui Juan Perôn. Cultura ei se schimba treptat, dar în mod semnificativ. Chiar şi regimul post-Perôn al bine-intenţionatului Răul Alfonsin a eşuat în încercarea de-a pune capăt inflaţiei explozive şi stagnării economiei argentiniene intens reglementate.

Într-un final, în 1991, situaţia a devenit atât de disperată, încât nou-alesul preşedinte Carlos Menem, care, ironie a sorţii, a candidat sub stindardul lui Peron, s-a întors spre competentul său ministru de finanţe Domingo Cavallo, cerându-i ajutorul. Având susţinerea preşedintelui

Menem, Cavallo a legat pesoul argentinian de dolarul american, la paritatea de unu la unu. Această strategie extrem de riscantă ar fi putut să facă explozie în mii de bucăţi, la doar câteva ore de la implementare. Dar cutezanţa iniţiativei şi aparenta credibilitate a angajamentului politic au galvanizat pieţele financiare mondiale. Ratele dobânzii au scăzut puternic în Argentina, inflaţia a zburat în jos, de la 20.000 la sută an peste an în martie 1990 la un nivel scris cu o singură cifră către sfârşitul anului 1991. Eram uluit şi plin de speranţă.

Drept rezultat, guvernul argentinian a fost în măsură să obţină imense cantităţi de dolari de pe pieţele internaţionale, la dobânzi doar cu puţin mai mari decât cele cerute din partea Trezoreriei Statelor Unite. Concepţiile despre reformă ale lui Cavallo mie îmi sunau a fi mult mai de bun-simţ decât retorica neavizată care venea la acea vreme dinspre mulţi legislatori şi guvernatori de provincii argentinieni. Opiniile lor aminteau prea mult de iresponsabilitatea fiscală a deceniilor anterioare. Ţin minte cum mă uitam peste masă la Cavallo, în cadrul încă unei şedinţe G20 şi mă întrebam în sinea mea dacă este conştient că dispozitivul de creditare în sprijinul pesoului va rămâne o sursă de sprijin numai în condiţiile în care nu se abuzează de ea. Păstrarea acelei rezerve-tampon în dolari atât de mare ar fi fost de natură să-i permită cursului de schimb susţinut să rămână fix la infinit. Dar sistemul politic al Argentinei nu putea rezista tentaţiei de a folosi abundenţa de dolari aparent fără niciun cost, în încercarea de a satisface cerinţele alegătorilor.

Treptat, dar inexorabil, rezerva-tampon a capacităţii de împrumutare în dolari s-a văzut epuizată. Dolarii se împrumutau adeseori pentru a fi vânduţi contra peso, într-un efort zadarnic de a susţine paritatea dolar-peso. La fundul sacului s-a ajuns către finele anului 2001. Protejându-şi rezerva rămasă de dolari, banca centrală şi-a

retras oferta de dolari contra peso la paritatea unu la unu de pe pieţele internaţionale. În consecinţă, pe data de 7 ianuarie 2002, pesoul s-a prăbuşit. Către mijlocul aceluiaşi an, aveai nevoie de peste trei peso ca să poţi cumpăra un dolar.

O incapacitate masivă de plată a datoriei argentiniene a indus o perioadă iniţială de explozie a inflaţiei şi a ratelor dobânzii, dar, spre marea mea surprindere, calmul financiar s-a reinstalat relativ rapid. Scăderea puternică a valorii pesoului a dat bice vânzărilor la export şi activităţii economice. Inflaţia a fost o problemă mult mai mică decât ar fi sugerat experienţa din trecut a unor episoade de acest fel. Peste un deceniu de acum încolo, aş zice eu, istoricii economiei vor ajunge la concluzia că forţele dezinflaţioniste ale globalizării au fost acelea care au facilitat ajustarea.

Ceea ce mie mi s-a părut neobişnuit la acest episod n-a fost faptul că liderii argentinieni din anul 2001 s-au dovedit incapabili să impună cumpătarea fiscală necesară pentru a menţine legătura peso-dolar, ci acela că au fost capabili, pentru o vreme, să-şi convingă populaţia să menţină gradul de reţinere pe care îl necesită un curs de schimb al pesoului susţinut de guvern. A fost clar o politică menită să stimuleze o mutaţie fundamentală a valorilor culturale, care să readucă Argentina la statutul de prestigiu internaţional de care se bucurase în anii premergători Primului Război Mondial. Dar inerţia culturală s-a dovedit, ca de atâtea ori înainte, o barieră prea greu de trecut.

Nu că ţările dezvoltate, cum ar fi Statele Unite, n-ar fi flirtat şi ele cu populismul economic. Totuşi, după părerea mea, este prea puţin probabil ca liderii populişti să poată schimba Constituţia Statelor Unite sau cultura americană în asemenea hal, încât să se ajungă la nenorocirile produse de un Perôn sau un Mugabe. În ochii mei, William Jennings Bryan, cu al său tulburător discurs

despre „crucea de aur”, rostit la convenţia Partidului Democrat din 1896, a fost cea mai eficace voce a populismului economic din toată istoria Statelor Unite. („Nu veţi aşeza pe fruntea omului muncitor această cunună de spini, „a declarat el. „Nu veţi răstigni omenirea pe o cruce de aur/) [98]Totuşi, mă îndoiesc că America s-ar fi schimbat prea mult dacă Bryan ar fi devenit preşedinte.

Acelaşi lucru l-aş spune despre politicianul Huey Long din Louisiana, a cărui retorică „să împărţim avuţia”, din anii 1930, i-a adus o funcţie de guvernator şi un fotoliu în Senatul Statelor Unite. Avea privirile aţintite spre Casa Albă, când a fost asasinat, în 1935. Populismul totuşi este evident că nu ţine de genetică. Fiul său Russell, pe care l-am cunoscut destul de bine, ca preşedinte vreme îndelungată al Comisiei pentru Finanţe a Senatului, era un dârz susţinător al capitalismului şi al scutirilor fiscale pentru firme.

Desigur, au existat numeroase episoade de *politică* populistă, dar nu şi de guverne populiste, de-a lungul istoriei americane, începând cu mişcarea în favoarea etalonului-argint de la sfârşitul secolului al nouăsprezecelea şi terminând cu mare parte din legislaţia introdusă în cadrul „Noii înţelegeri”. Cel mai recent exemplu a fost nefericita politică de îngheţare a preţurilor şi salariilor introdusă de Richard Nixon în august 1971. Dar şi episodul Nixon, şi cele anterioare de politică populistă au fost abateri de la regulă în cadrul progresului economic al Statelor Unite. În America Latină, politicile şi guvernele populiste au fost un fenomen endemic, deci au

---

98 Bryan, candidatul la preşedinţie din partea Partidului Republican în alegerile din 1896, era împotriva etalonului-aurşi milita pentru reintroducerea etalonului-argint (se descoperiseră zăcăminte importante din acest metal în vestul Americii), susţinând că acest lucru le-ar fi permis mult mai multor americani să-şi îmbunătăţească starea materială, de exemplu prin aceea că statul, emiţând mai multă monedă acoperită cu argint, ar fi putut să aloce bani pentru lucrări publice şi pentru programe sociale. (N. trad.)

avut mult mai multe consecinţe.

Să presupunem că populismul economic este o extindere a democraţiei în economie. Nici vorbă. Democraţii (adică oamenii cu astfel de convingeri, nu neapărat activiştii unui partid care se numeşte „democrat”) susţin o formă de guvernare în care majoritatea decide asupra tuturor problemelor publice, dar niciodată într-un mod care să contra vină drepturilor funda-l mentale ale indivizilor. În societăţile de acest fel, drepturile minorităţilor sunt protejate de posibilele abuzuri ale majorităţii. Noi am ales să-i acordăm majorităţii dreptul de a determina toate chestiunile de politici publice care nu încalcă drepturile individului.”

Democraţia este un proces încurcat şi cu siguranţă nu constituie chiar întotdeauna cea mai eficientă formă de guvernare. Şi totuşi, eu sunt de acord cu butada lui Winston Churchill: „Democraţia este cea mai proastă formă de guvernare, cu excepţia tuturor celorlalte forme care au mai fost încercate din când în când, y. La bine şi la rău, nu avem de ales decât să presupunem că oamenii, acţionând din liberă voinţă, vor lua în cele din urmă deciziile potrivite asupra modului în care să fie cârmuiţi. Dacă majoritatea ia decizia greşită, vor exista consecinţe nefaste – ba chiar haos civil, până la urmă.

Populismul legat de drepturile individuale reprezintă ceea ce majoritatea oamenilor numesc „democraţie de stânga”. Dar „populismul economic”, aşa cum este folosit acest termen de majoritatea economiştilor, se referă implicit la o democraţie în care „drepturile individuale”, ca factor de condiţionare, lipsesc aproape de tot. Democraţia majorităţii simple, în care 51 la sută din oameni pot legal să calce în picioare drepturile celorlalte 49 de procente, duce la tiranie/[99] Termenul în acest caz devine peiorativ

---

99 Iar pentru implementarea anumitor legi, vom cere uneori să existe mai mult decât o majoritate simplă. De exemplu, în Statele Unite, numai o majoritate calificată poate să răstoarne un veto prezidenţial –

atunci când le este aplicat unora ca Peron, care, în opinia majorităţii istoricilor, este în cea mai mare măsură responsabil pentru îndelungatul declin economic al Argentinei după al Doilea Război Mondial. Argentina n-a scăpat nici acum de chinurile acelei moşteniri.

Bătălia pentru capitalism nu se poate considera niciodată câştigată. America Latină demonstrează acest lucru probabil mai clar decât orice altă regiune. Concentrarea veniturilor şi existenţa unei clase moşiereşti, cu rădăcini în conchistele spaniole şi portugheze din secolul al şaisprezecelea, continuă să alimenteze resentimente adânci şi înveninate. Capitalismul în America Latină continuă să fie o luptă, în cel mai bun caz.

18 I Conturile curente şi îndatorarea

„Datoria de consum pe termen scurt… se apropie de un punct de cotitură istoric… Curând, va trebui să se adapteze la capacitatea naţiunii de a se îndatora, care nu este fără limite”, declara revista Fortune în martie 1956. O lună mai târziu, publicaţia adăuga: „Aceleaşi observaţii generale se aplică şi creditării ipotecare – dar cu îndoită forţă”. Economistul-şef Sandy Parker şi coautorul Gil Burck au ajuns la aceste concluzii dure după ce puricaseră în amănunt datele despre câţi bani datorează familiile din Statele Unite. (Datele fuseseră puse laolaltă de mine, care lucram în calitate de consultant pentru Fortune.) Preocuparea lor nu era nici pe departe singulară – mulţi economişti şi factori politici erau îngrijoraţi că raportul dintre datoria şi veniturile gospodăriei urcase până la punctul în care familia americană se afla în pericol de nerespectare a obligaţiilor şi de incapacitate de plată. Temerile s-au dovedit însă a fi nefondate, pentru că activele şi valoarea netă a deţinerilor familiilor creşteau mai rapid decât ne dădeam noi seama.

---

dar majorităţile simple ale adunărilor celor treisprezece state americane iniţiale au fost cele care au ratificat Constituţia, alegând să fie guvernate de această manieră. (A/. a.)

În prezent, aproape cincizeci de ani mai târziu, raportul dintre datoria şi venitul familiei este mai departe în urcare, iar criticii îşi frâng mai departe mâinile de îngrijorare. De fapt, nu-mi amintesc să fi existat niciun deceniu fără izbucniri de anxietate în privinţa creşterii masive a gradului în care se îndatorează populaţia şi agenţii economici. Spaimele de acest fel ignoră o realitate fundamentală a vieţii moderne: într-o economie de piaţă, îndatorarea crescândă merge mână în mână cu progresul. Într-o exprimare mai formală, datoria va creşte întotdeauna în raport cu veniturile, atâta timp cât avem o mereu mai mare diviziune a muncii şi specializare a sarcinilor, sporind productivitatea şi o creştere în consecinţă *atât* a activelor, cât şi a pasivelor, ca procentaj din venit. Astfel, un raport în creştere al datoriei la venituri, pentru gospodăriile populaţiei sau al datoriei totale nefinanciare faţă de PIB nu este, prin sine, un factor de stres.*

Această lecţie e bine s-o ţinem minte, atunci când ne îndreptăm atenţia asupra unei preocupări similare: creşterea deficitului comercial şi a deficitului mai amplu de cont curent ale Americii. Deficitul de cont curent a

— Datoria nefinanciară cuprinde datoriile gospodăriilor, agenţilor economici şi autorităţilor statului, dar exclude datoriile băncilor şi ale altor intermediari financiari. (*N.* a.)

urcat pe o pantă abruptă în ultimii ani, de la zero în 1991 la 6, 5 la sută din PIB în 2006. În acelaşi timp, a trecut de la a fi o esoterică notă de subsol în publicaţiile academice la statutul de titlu pe prima pagină a ziarelor din toată lumea. S-a aflat pe agenda de discuţii a practic tuturor reuniunilor economice internaţionale la care am participat în ultimii ani. Este punctul nodal al unei temeri mondiale că dezechilibrul extern al Americii – decalajul dramatic dintre ceea ce importă ţara noastră şi ceea ce exportă – va precipita atât un colaps al cursului de schimb

al dolarului american, cât şi o criză financiară pe tot mapamondul. Un dolar în cădere liberă ar putea deveni punctul de concentrare al temerilor pe care le au liderii politici în privinţa sustenabilităţii globalizării – creatoarea unei mari părţi din prosperitatea sporită a lumii de-a lungul ultimelor decenii.

Temerile în privinţa deficitului extern al Statelor Unite nu sunt neîntemeiate. Cu siguranţă că, de la un anumit punct încolo, investitorii străini nu vor mai vrea să-şi majoreze în continuare proporţia de active americane din portofoliile lor. Aceasta este contraponderea de finanţare la deficitul de plăţi. În acel punct, dezechilibrul american trebuie să se diminueze, foarte probabil în paralel cu necesitatea ca dolarul să-şi micşoreze valoarea, pentru a stimula exporturile americane şi a descuraja importurile în Statele Unite. Mai mult decât atât, nu se poate scoate complet din calcul posibilitatea ca investitorii străini să-şi schimbe complet sentimentele, cu riscul concomitent al unui declin rapid în valoarea de schimb a dolarului pe pieţele valutare. Totuşi, se poate uşor exagera cu probabilitatea unui colaps al dolarului. Evoluţiile curente din economia lumii au făcut posibil ca scara excedentelor şi deficitelor financiare sustenabile – inclusiv cele care presupun fluxuri peste graniţă – să crească spectaculos, în ultimii ani, fără incidente. Aşa cum voi arăta în capitolul 25, există o sumedenie de dezechilibre, mai ales potenţialul nostru deficit de buget federal, pentru care să ne facem griji în anii care urmează. Eu aş plasa la coada listei contul curent al Statelor Unite.

La baza preocupărilor pentru deficitul de cont curent al Statelor Unite este faptul că, în 2006, finanţarea acestui deficit – adică afluxul de bani din străinătate – a sifonat peste trei cincimi din *totalul* sumelor economisite peste graniţă de cele şaizeci şi trei de ţări care au înregistrat excedente de cont curent în acel an/ Ţările în curs de dezvoltare, care au reprezentat jumătate din acele

excedente, s-a vădit că sunt incapabile să găsească suficiente investiţii profitabile la ele acasă, care să depăşească riscul politic şi cel de piaţă. Americanii, în urmă cu un deceniu, probabil că n-ar fi putut să înregistreze un deficit anual de cont curent ajungând la aproape 800 de miliarde de dolari, din foarte simplul motiv că n-am fi putut să atragem economisirile străine care să-l finanţeze. În 1995, de pildă, economisirile peste graniţă erau de sub 350 de miliarde de dolari.

— Economisirile peste graniţă sunt suma soldurilor acelor ţări care înregistrează excedente. (*N. a.*)

Analiştii sunt unanim de acord că este adeseori relevant să ne gândim la soldul contului curent al unei ţări din punctul de vedere al echivalentului său contabil: economisirile în plan intern ale unei ţări (adică sumele economisite în interiorul ţării de gospodării, agenţi economici şi autorităţi publice) minus investiţiile sale interne (în principal mijloace de producţie şi locuinţe). Dar în acest punct, unanimitatea se sfârşeşte.

Soldul de cont curent al unei ţări şi diferenţa dintre economisirile interne ale unei ţări şi cheltuielile interne de investiţii vor fi întotdeauna, prin definiţie, la o contabilizare finală, egale”. Cei care iau decizii de economisire însă nu sunt aceiaşi cu cei care iau decizii de investiţie. De fapt, dacă ar fi. să adunăm valoarea totală în dolari a economisirilor planificate cu cea a investiţiilor planificate, pentru orice perioadă de timp, cele două sume nu vor fi aproape niciodată egale. Ele ajung la egalitate numai după ce planurile trebuie să se schimbe, pe măsură ce fluxurile de schimburi comerciale, de venituri şi de active se văd obligate să se alinieze, din cauza unor modificări produse în cursul de schimb valutar, preţuri, ratele dobânzii, şi deci în nivelurile de activitate economică. Aşa cum se întâmplă în asemenea cazuri de refacere a concordanţei între elementele pieţei, ajustările tuturor variabilelor au loc simultan. Este echivalentul unei

soluţii la un set de ecuaţii simultane. Carnetul de cecuri al lumii trebuie întotdeauna să iasă pe sold zero.

Cauzele deficitului supradimensionat de cont curent al Statelor Unite, în ultimii ani, sunt atât de interactive, încât e greu să le descâlcim şi să le analizăm separat. De exemplu, o creştere a economisirilor populaţiei, *în condiţiile în care toate celelalte elemente rămân neschimbate*, ar reduce deficitul de cont curent al unei ţări. Dar celelalte elemente nu rămân niciodată neschimbate. O creştere a economiilor populaţiei implică o scădere a cheltuielilor făcute de gospodării – şi, poate, ca o consecinţă, un declin în economisirile corporatiste, odată cu declinul profiturilor. Iar scăderea aferentă a încasărilor din impozitul pe profit ar reduce economisirile guvernului şi aşa mai departe. Dat fiind că toate componentele economisirii şi ale investiţiei se întrepătrund, relaţiile cauzale rămân obscure.

Majoritatea analiştilor străini, ca şi mulţi analişti americani, arată cu degetul spre deficitul bugetar în creştere al Statelor Unite, drept cauză principală a dezechilibrului nostru de cont curent. Dar, de-a lungul ultimului deceniu, soldul fiscal a deviat câteodată în direcţii total opuse celei luate de deficitul contului curent. Pe măsură ce bugetul nostru îşi clădea excedente între 1998 şi 2001, de exemplu, deficitul nostru de cont curent continua să crească.[100]

Unii sunt de părere că achiziţiile masive de obligaţiuni de stat americane, de către autorităţile monetare ale altor ţări, mai întâi Japonia şi pe urmă China, pentru a-şi ţine pe loc cursurile propriilor valute, au ridicat valoarea de schimb a dolarului, şi, ca urmare, au jucat un rol în creşterea puternică a importurilor Statelor Unite (de la 13 procente din HB-ul american, la începutul anului 2002, la aproape 18 procente spre sfârşitul anului 2006).

---

100 Există unele deosebiri de ordin tehnic, dar ele nu sunt importante. [N. a.)

Categoric că există un sâmbure de adevăr aici, dar impactul eforturilor oficiale de a manipula ratele de schimb este, în experienţa mea, adeseori mult exagerat. De departe mult mai semnificativ este statutul dolarului american de principală valută de rezervă a lumii, statut care până în acest moment a stimulat finanţarea deficitului nostru extern. Mulţi observatori consideră însă că este în acelaşi timp şi o sursă de vulnerabilitate – autorităţile monetare străine îşi pot închide poziţiile pe dolar brusc şi în masă, convertindu-şi rezervele în să zicem, euro sau yeni. Voi aborda această chestiune în capitolul 25.

Cea mai convingătoare explicaţie pentru creşterea istorică a deficitului de cont curent al Statelor Unite este aceea că îşi are originea într-o mulţime diversificată de forţe. Această ipoteză nu are forţa de atracţie a unei singure cauze, de tip „ţeavă de pistol fumegândă”, pe care o exercită explicaţia deficitului nostru bugetar, dar este în mai mare măsură consonantă cu realităţile finanţei internaţionale. Creşterea pare să fi coincis cu o nouă şi pronunţată fază a globalizării. Factorii-cheie de contribuţie, aşa cum îi văd eu, au fost un declin major în ceea ce economiştii numesc „prejudecata autohtonă” şi o accelerare semnificativă în creşterea productivităţii din Statele Unite.

Prejudecata autohtonă este tendinţa provincială a investitorilor de a-şi investi economiile în ţara lor de baştină, chiar dacă prin aceasta ratează ocazii mai profitabile în străinătate. Atunci când oamenii sunt familiarizaţi cu un mediu investiţional, ei percep mai puţine riscuri acolo decât în cazul[101]

---

101 N-am nici cea mai mică îndoială că achiziţionarea de către autorităţile monetare chineze a sute de miliarde de dolari, pentru a-şi ţine pe loc cursul de schimb, a fost un succes. Sistemul financiar chinez continuă să fie suficient de primitiv încât compensările generate de piaţă ale acestor achiziţii să rămână puţine. Dar s-ar părea că nu la fel stau lucrurile şi în cazul Japoniei. Există prea puţine dovezi că achiziţionarea de către Japonia a sute de miliare de dolari

unor investiţii obiectiv comparabile, dar în medii mai îndepărtate şi mai puţin familiare. Reducerea prejudecăţii autohtone se manifestă printr-o înmulţire a numărului celor care trec peste graniţele naţionale, pentru a investi în valori străine. O asemenea modificare va cauza o creştere a excedentelor de cont curent în unele ţări şi o creştere corespunzătoare a deficitelor din altele. La nivelul întregii lumi, fireşte, exporturile trebuie să fie egale cu importurile, deci soldul consolidat de cont curent al lumii este întotdeauna zero.

Prejudecata autohtonă s-a manifestat foarte pregnant în plan global pe parcursul jumătăţii de veac de după al Doilea Război Mondial. Economisirea internă era dirijată aproape în totalitate spre investiţia internă, adică spre fabrici, echipamente, stocuri şi locuinţe din interiorul graniţelor suverane ale investitorilor. Într-o lume cu prejudecăţi autohtone extraordinar de puternice, dezechilibrele externe erau mici.

Dar, începând din anii 1990, prejudecata autohtonă a început să se diminueze perceptibil – consecinţa înlăturării restricţiilor asupra fluxurilor de capital peste graniţă, care

---

pentru a suprima creşterea yenului ar fi avut efect. Japonia face parte din- tr-un foarte sofisticat sistem financiar internaţional, care poate să absoarbă imense cantităţi de valori mobiliare doar cu efecte minimale asupra ratelor dobânzii şi cursurilor valutare. De exemplu, miliarde de dolari în bilete de tezaur americane pot fi schimbate pentru sume echivalenteîn obligaţiuni de calitate superioară, la un cost modest, în termenii punctelor de bază. Cu alte cuvinte, se pot face acumulări sau lichidări masive de hârtii de valoare ale Trezoreriei Statelor Unite, cu efecte modeste asupra ratelor dobânzii. Acelaşi lucru este valabil şi în cazul ratelor de schimb valutar. Autorităţile monetare japoneze au cumpărat 20 de miliarde de dolari într-o singură zi, cu nişte ani în urmă, fără dovada vreunui impact semnificativ asupra cursului de schimb al yenului. Câteva luni mai târziu, nefiind suficient de pus la curent cu sensibilitatea politică a unor operaţiuni de acest fel, am menţionatîn public achiziţia lipsită de eficienţă. Prietenii mei japonezi n-au fost deloc încântaţi. Din nou, în martie 2004, japonezii au pus pe neaşteptate capăt unei lungi perioade de intervenţii foarte agresive contra valorii yenului. Cursul de schimb abia dacă a reacţionat. (/V. a.)

a coincis, mai mult sau mai puţin, cu avântul luat de capitalismul competitiv în urma dispariţiei planificării centralizate. Deţinerea privată şi investiţia peste graniţă au crescut semnificativ. Mai mult decât atât, progresele tehnologiei informaţionale şi de comunicaţii au redus efectiv cu mult distanţele de timp şi geografice care separă pieţele de pe mapamond. Pe scurt, vastele îmbunătăţiri aduse tehnologiei şi practicilor de administrare au extins orizonturile geografice ale investitorilor, făcând ca investiţia străină să fie mai puţin riscantă decât păruse în deceniile anterioare. Evidenţa crescândă a protejării drepturilor de proprietate ale străinilor, odată cu prăbuşirea planificării centralizate, a diminuat încă şi mai mult riscurile.

În consecinţă, corelaţia ponderată dintre ratele economisirii naţionale şi ratele investiţiei autohtone – un indicator al gradului de prejudecată autohtonă – pentru ţări şi regiuni reprezentând practic tot Produsul Intern Brut al lumii a scăzut de la un coeficient de circa O, 95 în 1992, nivelul în jurul căruia pendulase începând din 1970, la o valoare estimată de O, 74 în 2005. (Dacă în fiecare ţară economisirea ar fi egală cu investiţia – adică dacă ar exista un grad al prejudecăţii autohtone de sută la sută → coeficientul de corelare ar fi de 1, O. Pe de altă parte, dacă n-ar exista nicio prejudecată autohtonă, iar volumul de economisire internă n-ar avea nicio legătură cu volumul şi localizarea investiţiilor, coeficientul ar fi O.) [102]

Abia din deceniul trecut a început extinderea comerţului exterior să fie asociată cu apariţia unor deficite mereu mai mari, de balanţă comercială şi de cont curent,

102 Evident, dacă economisirea internă ar fi perfect egală cu investiţia autohtonă, pentru fiecare ţară, toate conturile curente ar fi în echilibru şi n-ar exista nici un fel de dispersie a soldurilor. Aşadar, existenţa unor dezechilibre de cont curent impune ca valoarea corelaţiei dintre economisirea internă şi investiţia internă – care reflectă gradul de prejudecată autohtonă – să fie mai mică decât 1. (N. a.)

în Statele Unite, în tandem cu o amplificare corespunzătoare a excedentelor externe agregate ale multora dintre partenerii noştri comerciali, cel mai recent incluzând şi China. În 2006 au apărut mari excedente de cont curent: China (239 de miliarde de dolari), Japonia (170 de miliarde), Germania (146 de miliarde) şi Arabia Saudită (96 de miliarde) – toate fiind excedente-record. Deficitele, pe lângă cel al Statelor Unite (857 de miliarde de dolari), le-au inclus pe cele ale Spaniei (108 miliarde), Marii Britanii (68 de miliarde) şi Franţei (46 de miliarde). Pentru a-mi face o idee despre cât de vastă a devenit dispersia (măsura în care dezechilibrele economisire minus investiţie ale ţărilor individuale diferă de zero), am calculat procentajul pe care îl reprezintă din PIB-ul mondial suma în termeni absoluţi a dezechilibrelor de cont curent (indiferent de semn). Raportul s-a învârtit între 2 şi 3 la sută, pentru perioada 1980 – 1996. În anul 2006, ajunsese deja la aproape 6 procente.

Diminuarea prejudecăţii autohtone este factorul determinant principal al creşterii deficitelor şi excedentelor, dar s-ar putea să fi contribuit şi diferenţele ajustate la gradul de risc dintre ratele rentabilităţii.[103] Şi, cu siguranţă, valorile *relative* ale ratelor rentabilităţii, ajustate în funcţie de risc, constituie un factor-cheie în determinarea ţărilor spre care se vor îndrepta plusurile de economisire.

Din 1995 încoace, ratele mai mari de creştere a productivităţii din Statele Unite (în comparaţie cu cele încă lente din străinătate) se pare că au produs rate estimate ale rentabilităţii, ajustate cu riscul, corespunzător mai

103 „Ajustarea în funcţie de risc" este o sintagmă pe care economiştii o folosesc pentru a arăta că investiţiile riscante, dacă se doreşte ca investitorii să fie atraşi să le facă, impun o rată superioară a rentabilităţii, care să vină în compensaţie cu potenţialele pierderi. Ajustarea cu riscul este o estimare a cât anume din rentabilitatea unui activ nu reprezintă altceva decât plusul de compensaţie. (A/, a.)

ridicate, ceea ce a stimulat o creştere disproporţionată a cererii globale pentru valori emise de Statele Unite. Ceea ce vine să contribuie foarte mult la a explica de ce un procentaj atât de mare din economisirile peste graniţă s-a îndreptat spre Statele Unite”.

Eu mă aştept ca disputele să continue asupra cauzelor care au determinat recenta creştere abruptă a deficitului de cont curent al Statelor Unite. Întrebarea mult mai importantă însă este dacă ajustarea externă aparent inevitabilă va fi una benignă sau, aşa cum se tem unii, va da startul unei crize financiare internaţionale, odată cu prăbuşirea dolarului. Aşa cum am mai arătat, sunt în mult mai mare măsură înclinat spre deznodământul mai blând.

De natură să îngrijoreze cel mai mult este ce se va întâmpla atunci când străinii vor începe să nu-şi mai majoreze cota din portofoliul de investiţii alcătuită din creanţe nete asupra rezidenţilor din Statele Unite, lucru pe care îl implică tendinţele curente ale soldurilor externe. Deficitele de cont curent s-au tot acumulat, sub forma unei poziţii de investiţii internaţionale net negative în permanentă creştere pentru rezidenţii americani (aproape 2, 5 trilioane de dolari la sfârşitul anului 2005), cu o creştere corespunzătoare a costurilor pentru serviciul datoriei. Această tendinţă nu poate continua la infinit. La un moment dat, chiar dacă ratele rentabilităţii asupra investiţiilor în Statele Unite rămân competitiv de înalte, investitorii străini vor da înapoi, îngrijoraţi de concentrarea crescândă a investiţiilor din portofoliile lor. Bine cunoscutul principiu care spune să nu-ţi bagi toate ouăle în acelaşi coş este valabil şi în finanţele globale, nu doar în cazul gospodinei care vine de la piaţă. Atunci când apetitul investitorilor străini pentru active americane se va domoli, dacă se va întâmpla acest lucru, el se va manifesta printr-o cerere mai scăzută pentru valuta Statelor Unite,

ceea ce va duce în jos cursul de schimb al dolarului.[104] Un dolar cu valoare mai mică, bineînţeles, îi va descuraja pe importatori şi îi va stimula pe exportatori. Aşadar, rezistenţa străină la ideea de-a finanţa deficitul extern al Statelor Unite va duce prin sine la reducerea deficitului. Diversificarea rezervelor pe care le deţin autorităţile monetare din lume şi, chiar mai relevant, a rezervelor internaţionale pe care le deţin investitorii privaţi, nu rămâne fără consecinţe.

Analiştii se tem că, pentru a se putea plăti serviciul datoriei americane nete către străini, aflată în creştere, deficitul nostru comercial va trebui, până la urmă, să fie drastic redus (sau readus în poziţie excedentară) şi/sau disponibilitatea străinilor de a investi în valori americane va trebui să crească suficient de mult încât să se asigure fondurile necesare achitării dobânzilor de către debitorii americani.” 1 Acest lucru nu reprezintă încă o problemă, deoarece rata rentabilităţii celor peste 2 trilioane de dolari de investiţii americane directe în străinătate era de 11 la sută în 2005 – mult mai înaltă decât ratele curente ale dobânzilor plătite străinilor asupra datoriilor americane. Rezultatul este că serviciul datoriei noastre şi plăţile de dividende către străini vor depăşi în continuare încasările noastre de aceeaşi natură de la străini. Dar, odată cu inexorabila creştere netă a datoriei (egală cu deficitul de cont curent ajustat cu diferenţa dintre câştigurile şi pierderile de capital), se prefigurează ameninţător la orizont plăţi nete de venit mult mai mari către străini.

---

104 Eu nu iau în consideraţie faptul că nu toate creanţele rezidenţilor americani sunt în dolari, aşa cum nici toate creanţele în dolari, cum ar fi eurodolarii, nu sunt în contul unor rezidenţi americani. Gradul de suprapunere între creanţele în dolari şi cele în contul unor rezidenţi americani este suficient de mare încât să se poată ignora aceste diferenţe. (/V. a.) (Eurodolarii sunt dolarii aflaţi în exteriorul Statelor Unite, şi deci nein- trând sub jurisdicţia Rerzevei Federale; nu există nici o legătură cu moneda euro, nici cu Europa, denumirea fiind pur convenţională – N. trad.)

Motivul pentru care bănuiesc că deficitele constant mari ale contului curent american din 2006 nu au avut consecinţe negative serioase pentru economia Statelor Unite este acela că deficitele sunt, în mare parte, o manifestare a unui grad în permanentă extindere de specializare şi diviziune a muncii, care evoluează în cadrul unui mediu global de înaltă tehnologie în întregime nou. Punerea laolaltă a tuturor dovezilor – anecdotice, circumstanţiale şi statistice – sugerează pregnant, cel puţin pentru mine, că deficitul-record de cont curent al Statelor Unite face parte dintr-un ansamblu mai vast de deficite în creştere şi de excedente compensatoare, care reflectă tranzacţiile făcute de entităţi economice americane – gospodării, agenţi economici şi autorităţi publice – majoritar în interiorul graniţelor ţării noastre. Aceste deficite şi excedente se poate argumenta că sunt în creştere continuă de decenii, dacă nu chiar de generaţii. Tendinţa ascendentă pe termen lung a acestui spectru mai larg de deficite a fost una persistentă, dar graduală. Pe de altă parte, componenta acestui ansamblu mai vast care exprimă numai finanţarea străină netă a dezechilibrelor din conturile entităţilor economice americane individuale – deficitul nostru de cont curent – a crescut de la o valoare neglijabilă în primii ani ai deceniului 1990 la 6, 5 procente din PIB-ul Statelor Unite în 2006.

Din punctul meu de vedere, formatorii politicilor economice şi-au concentrat prea îngust atenţia pe creanţele externe asupra rezidenţilor americani, în loc să se uite la toate creanţele, atât străine, cât şi autohtone, care influenţează comportamentul economic şi care pot fi un motiv de preocupare sistemic. Soldurile de cont curent se referă numai la tranzacţii care traversează graniţele suverane. Calculele noastre centralizatoare au vagi rădăcini în obsesia mercantiliştilor din prima parte a secolului al optsprezecelea de a realiza un excedent în balanţa lor de plăţi, care aducea în ţară aur – pe atunci

măsura avuţiei unei naţiuni.

De-ar fi să măsurăm soldurile financiare nete ale unor diviziuni mult mai mici, cum ar fi statele americane individuale sau provinciile canadiene (lucru pe care nu îl facem), sau al unor grupări mult mai mari de naţiuni, cum ar fi America de Sud sau Asia, tendinţele de evoluţie ale acestor indicatori şi implicaţiile lor aparente s-ar putea să fie mult diferite de cele deduse exclusiv din indicatorul naţional convenţional, delimitat prin suveranitate: balanţa contului curent.

Alegerea unităţii geografice potrivite pentru măsurătoare ar trebui să depindă de ceea ce încercăm să aflăm. Eu presupun că, în majoritatea situaţiilor, cel puţin într-un context de stabilire a politicii de acţiune, noi căutăm să apreciem gradul de stres economic care ar putea prevesti rezultate economice semnificativ de adverse. Pentru a putea emite cea mai bună judecată, în acest caz, am avea nevoie de date privind soldurile financiare la nivelul de detaliere la care se iau deciziile economice: gospodăriile individuale, societăţile comerciale şi autorităţile publice. Acolo se resimte stresul economic şi deci acolo îşi vor avea punctul de pornire acţiunile şi tendinţele care ar putea destabiliza economia.

Atunci când o familie cheltuieşte mai mult decât câştigă, pe consum şi pe investiţii, cum ar fi o casă[105] – adică sunt mai mulţi bani care ies din conturile familiei, decât intră –, economiştii spun că este o gospodărie cu deficit financiar: este un împrumutător net, sau lichidator, de active financiare. O gospodărie care economiseşte, prin acumularea de active financiare sau printr-o reducere a datoriei, se numeşte gospodărie cu excedent financiar, care îi reflectă fluxul de numerar pozitiv. Denumiri similare se aplică agenţilor economici şi autorităţilor publice – federale, statale şi locale. Atunci când consolidăm aceste

105 Investiţiile pot fi, desigur, şi negative: de exemplu, vânzarea unei case existente sau lichidarea stocurilor. (/V. a.)

deficite şi excedente pentru toţi rezidenţii americani, rămânem cu o valoare care constă în noile creanţe nete ale americanilor asupra străinilor sau noile datorii nete ale americanilor faţă de străini – adică excedentul sau deficitul nostru de cont curent.[106]

Dar înainte de consolidare, atât pentru deficitele, cât şi pentru excedentele financiare ale entităţilor economice individuale americane – gospodării, agenţi economici şi autorităţi publice –, raporturile dintre acestea şi veniturile realizate, în medie, s-au aflat în creştere de decenii întregi, poate chiar din secolul al nouăsprezecelea încoace.[107] în cea mai mare parte a acestei perioade, deficitele unora dintre entităţile economice rezidente în Statele Unite au fost aproape în întregime compensate de excedentele realizate de celelalte entităţi economice. Ca urmare, soldurile noastre de cont curent au rămas mici.[108] Aspectul deosebit în privinţa ultimului deceniu este acela că diminuarea prejudecăţii autohtone, cuplată cu creşterea semnificativă a câştigurilor de capital asupra locuinţelor şi a altor active, a stimulat o creştere puternică a achiziţiilor, din partea rezidenţilor americani, de bunuri şi servicii produse în străinătate – bucuros finanţate de investitorii străini.

Doar creanţele agregate nete asupra străinilor

---

106 în fapt, există câteva mici înregistrări de armonizare contabilă, cu transferuri de capital, pe care este necesar să le facem pentru a ajunge la soldul contului curent. [N. a.)

107 Această concluzie este valabilă indiferent dacă folosim ca reper venitul entităţilor individuale sau venitul intern brut al ţării, sau echivalentul său: produsul intern brut. Nu există nici o pierdere de venit la consolidarea veniturilor individuale sub forma unui total naţional. (N. a.)

108 O excepţie de la regulă au reprezentant-o deficitele de cont curent ale Americii de după Războiul Civil, reflectând in principal finanţarea din străinătate a vastei reţele de căi ferate care a dat mare parte din activitatea economică a Statelor Unite până la sfârşitul secolului. (N. a.)

(contul nostru curent) nu dau decât o imagine statistică incompletă asupra gradului de stres economic potenţial. Aceasta poate să minimalizeze sau să exagereze o problemă în curs de desfăşurare, pentru o economie în ansamblul ei. Într-adevăr, dacă am trăi într-o lume unde graniţele suverane şi de altă natură n-ar avea nicio importanţă pentru tranzacţiile de bunuri, de servicii şi de valori, indicatorii de stres ai unităţilor economice cel mai îngust delimitate ar fi, fără nicio îndoială, cei mai pertinenţi. Soldurile de cont curent definite la nivel naţional au importante modalităţi speciale de întrebuinţare, relativ la ratele de schimb, dar eu mă tem că acest indicator este prea adesea utilizat ca semnificând o indispoziţie economică de natură mai generică. Ceea ce este o greşeală.

Dezechilibrele comerciale şi de finanţare tot cresc de ceva vreme în interiorul graniţelor Statelor Unite. Ele reflectă o specializare crescândă a funcţionalităţilor economice, care datează cel puţin de la începuturile Revoluţiei Industriale. Îndepărtarea de autonomia economică a indivizilor şi naţiunilor şi-a avut originea în diviziunea muncii, un proces care subîmparte permanent sarcinile, creând niveluri mereu mai aprofundate de specializare şi competenţă, şi, în consecinţă, îmbunătăţeşte productivitatea şi standardele de viaţă. Specializarea de acest fel stimulează schimburile între entităţile economice ale naţiunii noastre şi, aşa cum au făcut-o încă din primii zori ai comerţului, schimburile cu partenerii noştri comerciali internaţionali.

În timp, tot mai multe gospodării din Statele Unite, întreprinderi nefinanciare şi autorităţi publice, atât naţionale, cât şi locale, şi-au finanţat investiţiile de capital din alte surse decât propriul venit al familiei, fondurile interne ale corporaţiei sau impozitele încasate. În perioada de început a Americii, aproape toată această finanţare a provenit din instituţii financiare americane sau alte entităţi

rezidente în Statele Unite. Datoria rezidenţilor americani către străini era mică. Tendinţa crescândă (şi predispusă la risc) de a lua bani cu împrumut în contul unor venituri viitoare aşteptate, de către o proporţie semnificativă a americanilor, se reflectă într-o creştere persistentă a raportului dintre active şi pasive, pe de o parte, şi venit, pe de alta, atât în cazul gospodăriilor, cât şi în cel al corporaţiilor.

Un calcul detaliat efectuat de personalul Rezervei Federale, apelând la date provenite din peste cinci mii de corporaţii americane nefinanciare, pentru perioada cuprinsă între anii 1983 şi 2004, a ajuns la concluzia că suma deficitelor, pentru corporaţiile unde cheltuielile de investiţii depăşeau disponibilul de numerar, a crescut într-un ritm care l-a depăşit permanent pe cel de creştere a valorii adăugate. Suma excedentelor şi deficitelor, în valoare absolută, raportată la un indicator proxim al valorii adăugate corporatiste, manifestă o creştere medie anuală de 3, 5 la sută pe an/ Datele privitoare la dispersia deficitelor financiare ale entităţilor economice americane, altele decât corporaţiile nefinanciare, sunt foarte puţine. Un calcul separat, şi mai puţin satisfăcător, al soldurilor financiare numai parţial consolidate ale entităţilor economice individuale, raportate la PIB-ul nominal, indică o creştere în valoare absolută de-a lungul ultimei jumătăţi de secol a totalului deficitelor şi excedentelor, care este cu 1, 25 puncte procentuale pe an mai rapidă decât creşterea PIB-ului nominal/[109] Creşterea gradului de dispersie a dezechilibrelor înregistrate de entităţile economice din interiorul graniţelor naţionale americane pare să se fi aplatizat oarecum în ultimul deceniu, conform calculelor în care am utilizat date din balanţele financiare parţial

109 Excedentele (şi deficitele) se calculează ca venit înainte de veniturile extraordinare, plus amortizarea şi minus cheltuielile de investiţii. Indicatorul proxim al valorii adăugate este marja brută, adică valoarea vânzărilor minus costul bunurilor vândute. (/V. a.)

consolidate. Dat fiind că deficitul de cont curent s-a accelerat în acei ani, ar fi plauzibil să presupunem că procesul general de dispersare a dezechilibrelor entităţilor economice americane a continuat, dar în condiţiile în care o proporţie crescândă a deficitelor gospodăriilor, corporaţiilor şi autorităţilor publice americane s-au finanţat din surse străine, mai degrabă decât autohtone. Acest lucru categoric se vede cu ochiul liber în finanţarea deficitului bugetar federal şi a cheltuielilor de investiţii ale firmelor/[110] Pe scurt, expansiunea deficitului nostru de cont curent în ultimul deceniu s-ar putea spune că reflectă deplasarea fluxurilor comerciale şi financiare dinspre interiorul graniţelor Statelor Unite spre spaţiile de peste graniţă.

---

110 Indicatorul estimează dezechilibrele economisire minus investiţii din rândul celor şapte sectoare nefinanciare consolidate înregistrate în statisticile macroeconomice ale Statelor Unite: gospodării, corporaţii, întreprinderi necorporatiste neagricole, ferme agricole, autorităţi publice locale şi statale, guvernul federal şi restul lumii. Eu includ sectorul „restul lumii" pentru că el măsoară excedente sau deficiteale rezidenţilor americani, chiar dacă acestea reflectă acumularea de creanţe sau de obligaţii nete faţă de străini. Celelalte şase sectoare cuprind numai creanţe sau obligaţii nete faţă de rezidenţi autohtoni. Avem, într-adevăr, un volum considerabil de date despre consecinţele excedentelor şi deficitelor: nivelurile datoriilor şi activelor neconsolidate. Legătura, desigur, ar fi una exactă numai dacă unele entităţi economice arînregistra întotdeauna un deficit, iar restul ar înregistra întotdeauna un excedent. Atunci, cumularea deficitelor ar da schimbarea produsă în datoria restantă neconsolidată, iar cumularea excedentelor ar da schimbarea produsă în active. Dacă acest lucru ar fi adevărat, am putea deduce gradul de dispersie din estimările asupra activelor şi pasivelor neconsolidate. într-adevăr, în ultima jumătate de secol, cu excepţia neobişnuitei perioade 1986-1991, când colapsul sectorului de economii şi credite ipotecare a distorsionat cifrele îndatorării, rata de modificare a activelor, dar şi cea a pasivelor, în raport cu PIB-ul nominal, cresc. Acest lucru nu este prin sine o dovadă a creşterii gradului de dispersie, ci, pur şi simplu, este încă un rezultat statistic care vine să confirme prezumţia mea referitoare la o creştere a dispersiei care, pe termen lung, a depăşit ritmul de creştere al PIB-ului. (N. a.)

Aşadar, istoria eroziunii soldului nostru de cont curent este o istorie a dezechilibrelor financiare autohtone care s-au revărsat peste graniţele suverane la începutul anilor 1990 – moment în care se cuantificau ca deficite de cont curent în creştere rapidă. Orice sold care porneşte de la un excedent (cum era în 1991) şi devine un deficit aflat în creştere rapidă constituie întotdeauna un motiv de preocupare şi se transformă aproape inevitabil într-o problemă politică. Dar, cu excepţia cazului în care contează enorm, de exemplu, dacă o corporaţie rezidentă americană îşi finanţează cheltuielile de investiţii din surse străine, mai degrabă decât autohtone, indicatorul cel mai relevant al dezechilibrului trebuie să combine atât finanţarea internă, cât şi cea externă. Stresul asupra entităţilor economice americane se poate spune că a crescut foarte puţin odată cu deplasarea peste graniţă a surselor de finanţare. Creşterea raportului dintre dezechilibre (atât străine, cât şi autohtone) şi PIB este una mult mai modestă, denotând o tendinţă mult mai puţin înfricoşătoare decât cea manifestată de componenta sa străină (contul curent), luată de una singură.

Multe firme din Statele Unite, de exemplu, care înainte obişnuiau să se aprovizioneze cu componente de la furnizori autohtoni, s-au reorientat în ultimii ani spre furnizori străini. Aceste firme îi tratează, în general, pe furnizorii străini ca fiind la concurenţă cu cei autohtoni, exact în acelaşi mod în care furnizorii autohtoni se concurează între ei. Trecerea de la o sursă autohtonă la una străină exercită un efect asupra contabilităţii balanţei de plăţi internaţionale, dar nu şi asupra stresului macroeconomic, din câte se pare. Bineînţeles, firmele şi lucrătorii care pierd astfel vânzări vor suferi efecte negative, cel puţin până în momentul când li se poate găsi o utilizare mai competitivă. Dar această situaţie nu se deosebeşte cu nimic de eliminarea selectivă produsă prin concurenţă autohtonă. Unica diferenţă semnificativă, la o

deplasare către furnizori de peste graniţă, poate fi găsită în efectele produse de cursurile de schimb valutar în timpul procesului de ajustare şi ulterior. Din perspectiva stresului individual însă, aceste efecte sunt similare celor produse de o modificare a preţului la o componentă-cheie achiziţionată.

Putem găsi dovezi suplimentare ale faptului că excedentele şi deficitele entităţilor economice rezidente în Statele Unite au avut într-adevăr o tendinţă ascendentă, relativ la venituri, pe parcursul ultimului secol, dacă ne uităm la creşterea valorii activelor deţinute de intermediarii financiari în raport cu activele nefinanciare şi cu PIB-ul nominal. Aceste instituţii financiare sunt, în principal, cele care au acceptat depozite şi au dat împrumuturi pentru a compensa excedentele şi deficitele rezidenţilor americani. Gospodăriile şi-au depus venitul pe care nu l-au cheltuit în băncile comerciale şi în instituţiile de economii, spre exemplu. Darea cu împrumut a acestor depozite le-a permis altora să-şi finanţeze investiţiile în locuinţe, dotări de producţie şi fabrici. Ca urmare, mărimea acestor instituţii poate să îndeplinească rolul de indicator alternativ proxim pentru excedentele şi deficitele respective. Într-adevăr, se poate emite deducţia că necesitatea de a intermedia aceste excedente şi deficite în expansiune a fost aceea care, peste generaţii, a impulsionat dezvoltarea remarcabilelor noastre instituţii financiare.

Începând din 1946, activele intermediarilor financiari americani, chiar scoţând din ecuaţie creşterea supradimensionată a grupărilor de ipoteci cu caracteristici similare, au crescut într-un ritm de 1, 8 la sută pe an, în raport cu PIB-ul nominal. Între anii 1896 (cea mai îndepărtată dată de la care există date complete despre activele bancare) şi 1941, activele băncilor, de departe intermediarii financiari care au dominat piaţa în acei ani, au crescut cu O, 6 la sută pe an în raport cu PIB-ul.

Implicită într-o dispersie tot mai largă a excedentelor şi deficitelor financiare înregistrate de entităţile economice individuale este aşteptarea unor deficite cumulate în creştere pentru unele dintre ele, şi deci o posibilă accelerare a creşterii datoriei, ca proporţie din venit sau din echivalentul său, PIB-ul/ între 1900 şi 1939, datoria privată nefinanciară din Statele Unite a crescut cu aproape un procent mai repede, pe an şi în medie, decât PIB-ul nominal. Al. Doilea Război Mondial şi perioada de timp imediat următoare au amplificat în altă direcţie povara reală a datoriei, pentru o vreme; raportul datorie-PIB a scăzut în consecinţă. Raportul şi-a reluat însă evoluţia ascendentă curând după aceea: între 1956 şi 1996, datoria nefinanciară a firmelor ca rată anuală a crescut cu 1, 8 procente mai repede decât produsul brut al firmelor, iar între 1996 şi 2006, cu 1, 2 la sută mai repede.[111][112]

Un raport în creştere datorie-venit pentru gospodării sau al datoriei nefinanciare totale la PIB nu este, prin sine, un indicator de stres. În cea mai mare măsură, este o reflectare a dispersiei unui dezechilibru financiar crescând al entităţilor economice, care la rândul său reflectă ireversibila tendinţă de creştere a diviziunii muncii şi specializării. Atât activele, cât şi datoria sectorului nefinanciar au crescut mai repede decât venitul, în ultima jumătate de secol. Dar datoria creşte mai repede decât activele; altfel spus, pârghia îndatorării s-a aflat în

---

111 Deficitele cumulate ale entităţilor economice individuale vor spori datoria netă – adică datoria brută minus activele financiare. In marea majoritate a situaţiilor, datoria brută va creşte o dată cu datoria netă. (N. a.)

112 Tendinţa spre dispersarea în interiorul ţării a dezechilibrelor financiare are loc, după toate probabilităţile, nu doar în Statele Unite, ci şi în alte ţări. Existenţa unei asemenea tendinţe este sugerată de creşterea datoriei nefinanciare neconsolidate a principalelor economii industrializate, exclusiv Statele Unite, pe parcursul ultimelor trei decenii, care a depăşit creşterea PIB-ului cu 1,6 puncte procentuale anual. (A/, a.)

creştere. Îndatorarea gospodăriilor de exemplu, ca procentaj din active, a atins 19, 3 la sută spre finalul anului 2006 – comparativ cu 7, 6 la sută în 1952. Pasivele corporatiste nefinanciare ca procentaj din active au crescut de la 28 la sută în 1952 la 54 la sută în 1993, dar s-au redus la 43 de procente la sfârşitul anului 2006, pe măsură ce corporaţiile s-au angajat într-un program major de îmbunătăţire a propriilor bilanţuri contabile.

Ar fi greu de apreciat cât de problematică este această creştere pe termen lung a ratei de îndatorare. Dat fiind că aversiunea la risc este înnăscută şi imuabilă, disponibilitatea de asumare a unui grad sporit de îndatorare care s-a manifestat de-a lungul generaţiilor este probabil să reflecte o flexibilitate financiară mai bună, care îi dă posibilitatea pârghiei de îndatorare să urce fără a fi însoţită de o creştere a riscurilor – cel puţin până la un punct. În anii de imediat după Războiul Civil, bancherii resimţeau necesitatea de a-şi susţine cu capital propriu două cincimi din active. Mai puţin de-atât era prea riscant. Bancherii din ziua de azi se simt confortabil cu doar o zecime de acoperire. Şi totuşi, falimentele sunt mult mai puţine astăzi decât în urmă cu 140 de ani. Aceleaşi tendinţe sunt valabile şi în cazul gospodăriilor şi al agenţilor economici. Creşterea îndatorării pare să fie rezultatul unor îmbunătăţiri *i* masive de tehnologie şi infrastructură, nicidecum al apariţiei unei specii umane semnificativ mai înclinată să-şi asume riscuri. Evident, un salt masiv al ratei de îndatorare peste ceea ce pot să suporte noile tehnologii ar echivala cu o invitaţie la criză. Nu-mi dau seama exact unde se află punctul de masă critică, de la care situaţia riscă să se dea peste cap. Mai mult decât atât, experienţa ultimei părţi a anilor ’50 cu acoperirea marilor datorii de consum m-a făcut să mă feresc să mai subestimez capacitatea celor mai multe gospodării şi firme de a-şi gestiona treburile1 financiare.

Ar fi tentant să tragem concluzia că deficitul de cont

curent al Statelor Unite este, esenţialmente, un produs secundar al forţelor cu bătaie lungă în timp, şi, ca atare, în mare măsură benign. La urma urmei, se pare că realmente am fost capabili să-l finanţăm cu relativă uşurinţă în ultimii ani. Dar nu cumva se poate spune despre vizibilele creşteri permanente ale deficitelor înregistrate de gospodăriile individuale şi de întreprinderile nefinanciare ale Statelor Unite că reflectă prin ele însele o accentuare a tensiunii economice? Şi are vreo importanţă dacă aceste deficite se văd finanţate din surse autohtone sau din surse străine? Dacă deciziile economice s-ar lua fără considerarea riscurilor valutare sau de tranzacţii peste graniţă, atunci am putea susţine că dezechilibrele de cont curent nu au nicio semnificaţie economică deosebită şi că acumularea de datorii către străini are prea puţine implicaţii, în afară de solvenţa debitorilor în sine. Faptul că datoria entităţilor americane este faţă de creditori autohtoni sau străini n-ar avea decât prea puţină importanţă.

Dar graniţele naţionale chiar contează – cel puţin într-o anumită măsură. Plăţile pentru serviciul datoriei externe trebuie în ultimă instanţă să fie finanţate din exporturi de bunuri şi servicii vandabile sau din afluxuri de capital, pe când datoria internă are o bază mai largă din care să i se poată plăti dobânzile. Pentru o firmă, tranzacţiile peste graniţă se pot vedea complicate de o rată de schimb volatilă, dar, în general, acesta este un risc comercial normal. Adevărat, procesul de ajustare a pieţei pare să fie mai puţin eficace sau transparent peste graniţele naţionale, decât în interiorul lor. Preţurile unor bunuri identice aflate în locuri apropiate, dar despărţite între ele printr-o graniţă naţională, de exemplu, s-a demonstrat că pot să difere semnificativ, chiar şi atunci când sunt exprimate în aceeaşi monedă/ Aşadar, dezechilibrele de cont curent peste graniţă pot să confere un grad de stres economic care să fie mai mare decât cel rezultat exclusiv din dezechilibre autohtone. Riscurile

juridice şi valutare ale tranzacţiilor peste graniţă vin să se adauge într-o măsură importantă peste cele interne normale. Dar cât de semnificative sunt aceste diferenţe?

Globalizarea continuă să modifice multe dintre reperele noastre economice. Ar fi, probabil, perfect rezonabil să presupunem că dispersia mondială a soldurilor financiare înregistrate de entităţile economice neconsolidate, ca raport faţă de PIB-ul nominal mondial, aşa cum arătam anterior, va continua să crească, pe măsură ce specializarea şi diviziunea muncii în grad superior se vor răspândi la scară globală. Întrebarea dacă dispersia soldurilor de cont curent ale lumii va continua să crească şi ea rămâne în mare măsură deschisă. O asemenea creştere ar presupune o şi mai pronunţată diminuare a prejudecăţii autohtone. Dar într-o lume de state-naţiuni, prejudecata autohtonă nu se poate atenua decât până la un punct. În cele din urmă, ea trebuie să se stabilizeze, aşa cum se prea poate s-o fi şi făcut deja/[113] Caz în care deficitul de cont curent al Statelor Unite este probabil să se deplaseze spre poziţia de echilibru.

Între timp, oricare ar fi semnificaţia şi posibilele implicaţii negative ale deficitului de cont curent, cel mai eficace mod de contracarare a unor asemenea riscuri s-ar putea să fie, aşa cum am subliniat deja, păstrarea flexibilităţii economice. Acumularea de creanţe în dolari asupra rezidenţilor americani duce deja la temeri cu privire la „riscul de concentrare" – îngrijorarea că există prea multe ouă în acelaşi coş, care i-ar putea împinge pe deţinătorii străini să-şi schimbe dolarii în alte valute, chiar şi atunci când investiţiile în dolari le aduc câştiguri mai mari. Deşi investitorii străini nu şi-au încetinit încă, în mod

---

113 Persistenţa diferenţelor, ulterior creării monedei euro, Intre preţurile multor bunuri identice din ţările membre ale zonei euro este analizată de John H. Rogers (2002). Pentru cazul diferenţelor între preţurile canadiene şi cele americane, a se vedea Charles Engel şi John H. Rogers (1996). (N. a.)

semnificativ, finanţarea de investiţii americane de capital, valoarea dolarului în raport cu alte monede a scăzut faţă de începutul anului 2002, şi la fel a scăzut şi proporţia activelor în dolari din unii indicatori ai portofoliilor de investiţii peste graniţă."

Dacă se pune capăt actualei derive îngrijorătoare în direcţia protecţionismului, iar pieţele rămân suficient de flexibile, modificările apărute în condiţiile de tranzacţionare, ratele dobânzii, preţurile activelor şi cursurile de schimb ar trebui să facă rata economisirii din Statele Unite să crească în raport cu investiţia internă. Acest lucru va reduce nevoia de finanţare externă şi va inversa tendinţa din deceniul trecut, de creştere a recurgerii la fonduri din străinătate. Dacă însă deriva pernicioasă spre iresponsabilitate fiscală, în Statele Unite şi în alte părţi, nu este oprită în loc şi se vede chiar agravată de o schimbare de sens protecţionistă a globalizării, procesul de ajustare a deficitului de cont curent s-ar putea să fie destul de dureros pentru Statele Unite şi partenerii noştri comerciali.[114]

IQ I Globalizarea

I şi reglementarea

După părerea unanimă a contemporanilor, lumea de dinaintea anului 1914 părea să se îndrepte ireversibil spre niveluri mai înalte de civilitate şi civilizaţie; societatea umană părea perfectibilă. Secolul al nouăsprezecelea pusese capăt nenorocitului comerţ cu sclavi. Violenţa

---

114 Din cele peste 40 de trilioane de dolari reprezentând, în valoare echivalentă, creanţe peste graniţă din credite bancare şi obligaţiuni internaţionale, raportate de sectorul privat către Banca pentru Decontări Internaţionale la sfârşitul celui de-al treilea trimestru din 2006,43 la sută erau în dolari şi 39 la sută erau în euro. Autorităţile monetare s-au arătat oarecum mai înclinate să deţină instrumente de debit în dolari: la sfârşitul celui de-al treilea trimestru al anului 2006, din cele 4,7 trilioane de dolari reprezentând în sumă echivalentă rezerve valutare, aproximativ două treimi erau deţineri în dolari şi aproximativ un sfert, deţineri în euro. {N. a.)

dezumanizantă părea să fi intrat în declin. Lăsând la o parte Războiul Civil al Americii din anii 1860 şi scurtul Război Franco-Prusac din 1870 – 1871, din era napoleoniană încoace nu mai fusese niciun război care să angreneze mari părţi din lumea „civilizată”. Ritmul invenţiilor globale avansase pe toată perioada secolului al nouăsprezecelea, aducând cu sine căile ferate, telefonul, lumina electrică, cinematograful, automobilul şi înlesniri casnice mult prea numeroase ca să le menţionăm aici. Ştiinţa medicală, hrana îmbunătăţită şi distribuirea în masă a apei potabile ridicaseră speranţa de viaţă în ceea ce numim „lumea civilizată”, de la treizeci şi şase de ani în 1820 la peste cincizeci în 1914. Sentimentul că aceste progrese sunt ireversibile avea un caracter universal.

Primul Război Mondial a fost mai devastator pentru civilitate şi civilizaţie decât al Doilea Război Mondial, de departe mai distructiv în plan fizic: primul conflict a distrus o idee. Nu-mi pot şterge din minte concepţia acelor ani anteriori Primului Război Mondial, când viitorul omenirii părea să fie liber de orice obstacole şi fără limite. Astăzi, modul în care privim lucrurile este flagrant diferit de cel de-acum un secol, dar poate un pic mai conform cu realitatea. Oare terorismul, încălzirea globală sau resurgenţa populismului vor avea asupra erei actuale, de globalizare care îmbunătăţeşte existenţa, efectele pe care Primul Război Mondial le-a avut asupra erei anterioare? Nimeni nu poate şti cu siguranţă care e răspunsul la această întrebare. Dar în abordarea chestiunii, merită să cercetăm mai atent fundamentele şi instituţiile vieţii economice de după al Doilea Război Mondial, care au ridicat standardele de viaţă pentru practic toţi locuitorii acestui glob şi au ajutat la refacerea măcar în parte a speranţelor omenirii.

Economiile ţărilor cresc şi prosperă pe măsură ce locuitorii lor învaţă să se specializeze şi devin antrenaţi în diviziunea muncii. Aşa stau lucrurile la o scară globală.

Globalizarea – adâncirea specializării şi extinderea diviziunii muncii dincolo de graniţele naţionale – este în mod patent cheia înţelegerii a ceea ce s-a petrecut cu istoria noastră economică recentă. O capacitate crescândă de a derula tranzacţii şi de asumare a riscurilor, în toate colţurile lumii, creează pe zi ce trece o economie cu adevărat globală. Activitatea de producţie a devenit tot mai mult şi mai mult internaţională. Mare parte din ceea ce se asamblează, în formă finală vandabilă, într-o ţară anume, constă tot mai mult din componente provenite de pe câteva continente. Posibilitatea de a căuta cele mai competitive surse de mână de lucru şi de intrări materiale la un nivel mondial, mai degrabă decât numai la nivel naţional, nu doar că reduce costurile şi inflaţia preţurilor, ci totodată sporeşte raportul valoric dintre ceea ce rezultă din producţie şi ceea ce intră în procesul de producţie – indicatorul cel mai generic al productivităţii şi un substitut util pentru caracterizarea standardelor de viaţă. În medie, nivelurile de trai au crescut în mod notabil. Sute de milioane de oameni din ţări aflate în curs de dezvoltare au ieşit din starea de sărăcie a traiului de pe o zi pe alta, la limita subzistenţei. Alte sute de milioane au în prezent parte de o abundenţă materială care, pentru oamenii născuţi în ţările dezvoltate, este o stare firească, în care trăiesc de când se ştiu.

Pe de altă parte, concentrările sporite de venit, apărute în condiţiile globalizării, au reaprins scânteia luptei dintre cultura statului bunăstării şi cultura capitalismului: o bătălie despre care unii credeau că s-a sfârşit o dată pentru totdeauna, prin căderea în dizgraţie a planificării centralizate. Planează ameninţător asupra noastră, a tuturor, perspectiva terorismului, care ar pune în pericol domnia legii şi, ca urmare, prosperitatea. La nivel mondial a început o dezbatere serioasă despre viitorul globalizării şi al capitalismului, iar rezultatul ei va defini piaţa lumii şi modul în care vom trăi în deceniile ce

urmează.

Istoria ne avertizează că globalizarea este un proces reversibil. Putem să pierdem multe dintre cuceririle istorice ale ultimului sfert de secol. Barierele în calea schimburilor industriale şi a comerţului, care au căzut după al Doilea Război Mondial, pot fi puse la loc – dar în mod sigur nu fără nişte consecinţe similare cu cele care au urmat crahului bursier din 1929.

Eu am două mari motive de îngrijorare în ce priveşte capacitatea noastră de a păstra impulsul recentelor progrese materiale ale lumii. Primul ar fi apariţia unor concentrări crescânde ale veniturilor, lucru care ameninţă armonia şi stabilitatea societăţilor democratice. Inegalitatea de acest fel, mă tem eu, ar putea declanşa o ripostă care să-i vină mănuşă oportunismului politic, dar distrugătoare în plan economic. Al doilea ar fi impactul produs de inevitabila încetinire a procesului de globalizare în sine. Acesta ar putea să reducă dezvoltarea mondială şi să diminueze ampla acceptare a capitalismului, care şi-a făcut treptat loc după dispariţia Uniunii Sovietice. Oamenii se adaptează rapid la standarde de viaţă mai înalte, iar dacă progresul se încetineşte, ei se simt deposedaţi şi caută noi explicaţii sau noi conducători. Paradoxal, capitalismul pare acum să fie privit mult mai favorabil în numeroasele părţi ale lumii în curs de dezvoltare unde creşterea este rapidă – China, parte din India şi mare parte din Europa de Est –, decât acolo unde a apărut, în Europa Occidentală, care creşte într-un ritm mai lent.

O lume „pe deplin globalizată” este una în care activitatea neîngrădită de producţie, comerţ şi afaceri financiare are ca vector urmărirea profitului şi asumarea riscului, care nu depind în niciun fel de distanţele geografice şi de graniţele naţionale. Această stare nu va fi atinsă niciodată. Aversiunea la risc înnăscută în fiinţa umană, alături de prejudecata autohtonă care este o manifestare a acestei aversiuni, face ca globalizarea să

aibă nişte limite. Liberalizarea comerţului din ultimele decenii a adus cu sine o importantă diminuare a barierelor ridicate în calea liberei circulaţii a fluxurilor de bunuri, servicii şi capital. Dar orice progres viitor va veni cu dificultate sporită, aşa cum a demonstrat deja impasul întâmpinat de Runda Doña a negocierilor privind comerţul internaţional.

Din cauză că atât de multe dintre experienţele noastre recente nu au aproape deloc precedent, este greu de stabilit cât timp îi va trebui dinamicii globalizării din ziua de azi ca să ajungă la capăt. Şi chiar şi atunci, trebuie să fim cu mare grijă şi să nu cădem în capcana de a pune semnul egal între uniformizarea curbei globalizării şi epuizarea posibilităţilor de noi investiţii. Închiderea frontierei americane la sfârşitul secolului al nouăsprezecelea, de pildă, nu a semnalat, aşa cum s-au temut mulţi, instalarea stagnării economice.

Refacerea economică de după al Doilea Război Mondial a fost iniţial stimulată de larga recunoaştere, de către economişti şi liderii politici, a faptului că excesul de protecţionism imediat următor Primului Război Mondial a contribuit în foarte mare măsură la precipitarea în hăurile Marii Crize. În consecinţă, factorii de decizie politică au început să demonteze sistematic barierele comerciale, şi, mult mai târziu, şi barierele din calea fluxurilor financiare. Înainte de căderea Uniunii Sovietice, globalizarea s-a văzut accelerată atunci când deceniul 1970 cel dominat de inflaţie a provocat o reconsiderare a excesiv de autoritarelor politici şi reglementări economice care au fost un produs secundar ulterior al Marii Crize.

Graţie descentralizării, gradului sporit de inovare[115] şi diminuării barierelor din calea comerţului şi investiţiilor,

---

115 Scăderea spectaculoasă a costurilor de comunicare, pe măsură ce fibrele optice au împânzit mapamondul, şi costurile de transport aflate în scădere peste tot au fost doi factori suplimentari importanţi de stimulare a schimburilor peste graniţă. (N. a.)

schimburile peste graniţă din ultimele decenii s-au extins într-un ritm mult mai rapid decât creşterea PIB-ului, având ca rezultat o creştere medie comparabilă a raportului dintre importuri şi PIB, la nivel mondial. În consecinţă, majoritatea economiilor lumii se văd tot mai mult expuse la rigorile şi stresul concurenţei internaţionale, care, deşi cu nimic deosebit ca natură de stresul concurenţei autohtone, pare să fie mai puţin susceptibil la pârghii de control. Nesiguranţa locului de muncă, determinată în economiile dezvoltate de creşterea importurilor, îşi face simţit efectul negativ asupra majorărilor salariale: teama de a nu-şi pierde slujba a diminuat revendicările angajaţilor. Astfel, importurile, cărora prin necesitate li se fixează preţuri competitive, au exercitat un efect de combatere a presiunilor inflaţioniste.

În primele decenii de după al Doilea Război Mondial au existat şi creşteri disproporţionate ale volumului de schimburi internaţionale, dar la nivel de ţară, în general, exporturile şi importurile au crescut în tandem. I) ezechilibrele semnificative şi persistente au fost rare, până la mijlocul deceniului 1990. Abia atunci a început să se dezvolte globalizarea pieţelor de capital, reducând costul finanţării şi, prin aceasta, sporind stocul mondial de capital real – un vector-cheie al creşterii productivităţii. Mulţi economisitori, până atunci înclinaţi sau constrânşi să investească în interiorul propriilor graniţe suverane, au început să se orienteze spre străinătate, pentru a profita de o ofertă mai diversă de oportunităţi de investiţii nou apărute. Dată fiind varietatea mai amplă a surselor de finanţare dintre care întreprinderile puteau alege, costul mediu al capitalului a început să scadă. Randamentul biletului de tezaur american cu scadenţa la zece ani, mult timp reperul valoric de bază al întregii lumi pentru ratele dobânzii, s-a menţinut pe o curbă descrescătoare începând din anul 1981. Se redusese la jumătate atunci când a căzut Zidul Berlinului, şi încă o dată la jumătate atunci când şi-a

atins punctul de minim la mijlocul anului 2003.

Progresul înregistrat, drept rezultat, de pieţele financiare globale a îmbunătăţit în mod vizibil eficienţa cu care se investesc sumele economisite în lume – factor indirect, dar vital, de contribuţie la creşterea productivităţii mondiale.[116] Aşa cum am văzut eu lucrurile, începând din 1995, pieţele globale în mare măsură nereglementate, cu doar câteva notabile excepţii, au părut să se deplaseze lin dintr-o stare de echilibru într-alta. Mâna invizibilă a lui Adam Smith intrase în acţiune la o scară globală. Dar ce anume face, concret, această mână invizibilă? De ce avem parte de perioade îndelungate cu niveluri stabile sau în creştere ale ocupării şi producţiei realizate şi cu niveluri care nu variază decât treptat ale cursurilor de schimb, preţurilor, salariilor şi ratelor dobânzii? Ar fi o naivitate din partea noastră să avem încredere într-o asemenea stabilitate, atunci când o vedem pe pieţe? Sau, aşa cum a întrebat odată un proaspăt uns ministru de finanţe: „Cum am putea să controlăm haosul inerent al pieţelor internaţionale nereglementate pentru comerţ şi finanţe, fără un grad semnificativ de intervenţie guvernamentală?” Date fiind trilioanele de dolari ale tranzacţiilor zilnice peste graniţă, dintre care puţine se înregistrează public, într-adevăr, cum ar putea cineva să fie sigur că un sistem global nereglementat va funcţiona? Dar uite că funcţionează, zi după zi, ceas de ceas. Defecţiuni sistemice au loc, desigur, dar ele sunt surprinzător de rare. Pentru a exista siguranţa că economia globală funcţionează în modul cum se presupune că ar trebui s-o facă, trebuie să existe şi o bună cunoaştere a rolului pe care-l joacă forţele de echilibrare. (Forţe care, din păcate, par să le fie mai evidente economiştilor, decât

116 Chiar şi astăzi, o fracţiune deloc neglijabilă din economisirile lumii se risipeşte, în sensul că se constituie în finanţări aproape complet neproductive ale unor investiţii în mijloace fixe, mai alesîn sectorul public. (N. a.)

juriştilor şi politicienilor care au în grijă reglementarea.)

„Haosul” global actual, ca să folosesc ideea eronată a amicului meu ministru de finanţe, nu are precedent istoric. Nici măcar în „zilele de glorie” ale laissez-faire-ului internaţional, mai mult sau mai puţin total, de dinaintea Primului Război Mondial, n-a jucat finanţa globală un rol atât de important. Aşa cum am mai observat, volumul schimburilor internaţionale a crescut într-un ritm mult mai rapid decât cel al PIB-ului real mondial, începând cu sfârşitul celui de-al Doilea Război Mondial. Expansiunea reflectă deschiderea pieţelor internaţionale, precum şi importantele progrese în materie de capacitate de comunicare, care au inspirat publicaţia *The economist* să proclame, cu câţiva ani în urmă, „moartea distanţelor”. Pentru a facilita finanţarea, asigurarea şi realizarea la timp a tuturor acestor schimburi, volumul de tranzacţii peste graniţă cu instrumente financiare a trebuit să crească încă şi mai repede decât comerţul în sine. Forme complet noi de produse financiare a trebuit să fie inventate sau dezvoltate – derivatele de credit, titlurile de valoare garantate cu active, contractele la termen pe petrol şi altele asemenea fac ca sistemul comercial al lumii să funcţioneze cu mult mai multă eficienţă.

În multe privinţe, vizibila stabilitate a sistemului nostru global de comerţ şi finanţe este o reafirmare a principiului simplu, verificat în timp, declarat de Adam Smith în 1776: comerţul desfăşurat liber între indivizi care îşi urmăresc propriul interes duce la o economie în creştere şi stabilă. Modelul de manual al pieţei perfecte funcţionează dacă se respectă premisele sale fundamentale: oamenii trebuie să fie liberi să acţioneze în propriul interes, fără a fi împiedicaţi de şocuri externe sau de politica economică. Inevitabilele erori şi acte euforice ale participanţilor la piaţa globală, precum şi ineficienţele care iau naştere în urma acestor paşi greşiţi produc dezechilibre economice mari şi mici. Totuşi, chiar şi când

sunt în criză, economiile pare să se rectifice singure, în mod inevitabil (chiar dacă procesul în sine durează uneori considerabil de mult timp).

Criza, cel puţin pentru o vreme, destabilizează relaţia ce caracterizează pieţele aflate în stare normală de funcţionare. Ea creează ocazii de-a se culege profituri anormal de mari, din cumpărarea sau vânzarea anumitor bunuri, servicii şi active economice. Îmbulzeala participanţilor la piaţă de-a exploata aceste oportunităţi presează preţurile, cursurile de schimb şi ratele dobânzii înapoi spre niveluri adecvate pieţei, eliminând astfel atât marjele de profit anormale, cât şi ineficienţele care le creează. Cu alte cuvinte, pieţele, pe deplin libere să reflecte preferinţele de valoare ale consumatorilor lumii, vor tinde să egalizeze ratele de profit ajustate la risc în plan mondial. Profiturile care depăşesc asemenea niveluri sunt dovada faptului că preferinţele consumatorilor sunt înşelate. O rată *a* rentabilităţii ajustată la risc care este prea scăzută reprezintă adeseori dovada faptului că se risipesc în van resurse productive, cum ar fi fabrici şi echipamente. Doar atunci când schimbările bruşte în starea de exuberanţă sau de teamă a oamenilor copleşesc procesul de ajustare al pieţei, le devin vizibile tuturor majoritatea dezechilibrelor. Dar în acel moment, ele deja sunt strigătoare la cer.

Ritmul rapid al globalizării comerţului este nu doar egalat, ci chiar depăşit de un grad în permanentă extindere de globalizare a finanţelor. Un sistem financiar global eficace este unul care canalizează economisirile lumii către finanţarea acelor investiţii de capital care vor produce cu cea mai mare eficienţă bunurile şi serviciile pe care consumatorii pun cel mai mare preţ. Statele Unite, aşa cum străinii se grăbesc să atragă atenţia, economisesc prea puţin. Rata noastră naţională de economisire – un pipernicit 13, 7 la sută din PIB în 2006 – face din Statele Unite, de departe, ţara dezvoltată care a pus cei mai puţini

bani deoparte. Chiar incluzând economisirile străine care se investesc în economia noastră internă, investiţia pe ansamblu din Statele Unite, la nivelul de 20 la sută din PIB, a fost antepenultima în clasamentul ţărilor mari industrializate din grupul G7. Dar datorită faptului că ne organizăm foarte eficient puţinele noastre economii şi că facem foarte puţină risipă, ne-am dezvoltat un stoc de mijloace de producţie care a produs cea mai înaltă rată de creştere a productivităţii dintre naţiunile G7, pe aproape tot parcursul deceniului trecut.

Implicită în preţul oricărui bun sau serviciu este o plată pentru costul serviciilor financiare asociate cu producerea, distribuirea şi marketingul acelui bun sau serviciu. Această plată a crescut material, sub forma unei cote din preţ şi este sursa veniturilor în creştere rapidă ale celor cu abilităţi financiare. Valoarea acestor servicii se evidenţiază cel mai pregnant în Statele Unite, unde, aşa cum arătam anterior, cota din PIB care se scurge spre instituţiile financiare, inclusiv cele de asigurări, a crescut spectaculos în ultimele decenii."

Sistemele informaţionale care furnizează la un nivel de detaliere fără precedent date despre starea pieţelor financiare sprijină capacitatea instituţiilor financiare de a identifica rapid ocazii anormale, sau nişe, de profitabilitate – altfel spus, acele oportunităţi ale căror rate de rentabilitate ajustate la risc sunt peste media normală. Randamentele anormale de pe o piaţă esenţialmente nereglementată reflectă, în general, ineficienţe în fluxul de dirijare a economisirilor lumii către investiţiile de capital. Achiziţiile masive de active din cadrul acestor nişe readuc preţurile de acolo „la normal". Deşi categoric nu acesta este obiectivul participanţilor la piaţă, care vor să obţină profit, ajustările de preţ rezultate sunt, ca să-l parafrazez pe Adam Smith, în folosul consumatorilor lumii.

Profiturile financiare ridicate au atras o mare varietate de oameni calificaţi şi de instituţii. Cea mai

pregnantă este revigorarea sectorului fondurilor de investiţii cu capital protejat. Un domeniu pe care eu mi-l amintesc că era, acum cincizeci de ani, un fel de mărginime adormită a sectorului financiar s-a metamorfozat într-unul plin de viaţă şi însufleţire, valorând trilioane de dolari, şi dominat de firme din Statele Unite. Fondurile de investiţii cu capital protejat şi fondurile private pe acţiuni par să reprezinte vehiculele financiare ale viitorului. Chiar dacă deocamdată nu par. Valorile extraordinar de mari pe care piaţa (adică, în mod indirect, consumatorii) le-a atribuit serviciilor financiare, începând cu a doua jumătate a anilor 1990, au determinat mulţi parteneri mai tineri din firmele de investiţii financiare să creeze mici fonduri cu capital protejat. Drept urmare, piaţa acestor fonduri a devenit suprasaturată în anul 2006. Destule fonduri s-au văzut forţate să intre în lichidare, când prea mulţi dintre nou-veniţii pe piaţă au încercat să culeagă şi ei profituri de nişă, aşa cum îi văzuseră pe predecesorii lor că fac cu extraordinar de mult succes. Dar ce s-a cules nu mai e pe câmp; banii uşor de câştigat dispăruseră în cea mai mare parte, iar mulţi dintre aspiranţii la statutul de magnaţi ai fondurilor cu capital protejat şi-au văzut valorile activului net scăzând brusc şi puternic. Puţini dintre cei aflaţi în exteriorul cercului au vărsat vreo lacrimă de mila lor.

Chiar şi aşa, strategiile de investiţii prin fonduri cu capital protejat continuă să fie de maximă utilitate în eliminarea ecarturilor anormale de pe piaţă dintre preţurile de vânzare şi cele de cumpărare şi, din câte se pare, a unei bune părţi din ineficienţa pieţei. Într-adevăr, fondurile cu capital protejat au devenit jucători de importanţă crucială pe pieţele de capital ale lumii. Se spune că ele acoperă o cotă semnificativă de volum la Bursa New York, iar la un nivel mai general, că furnizează mare parte din lichiditate pe pieţe altfel stagnante. Aceste fonduri sunt esenţial mente scutite de reglementări

guvernamentale, iar eu sper că aşa vor şi rămâne. Impunerea unui strat gros de reglementări costisitoare n-ar face altceva decât să înăbuşe din faşă entuziasmul faţă de identificarea unor profituri de nişă. Fondurile cu capital protejat ar dispărea sau ar sfârşi prin a se transforma în banale vehicule investiţionale cu nimic ieşite din comun, iar economiile lumii n-ar avea nimic de câştigat din acest lucru, ba chiar dimpotrivă.

Piaţa însăşi reglementează astăzi fondurile cu capital protejat, prin ceea ce poartă denumirea de „supravegherea exercitată de contrapartidele private”.[117] Altfel spus, fondurilor de acest fel li se impun constrângeri de către investitorii lor cu venituri foarte mari, de către bănci şi de către alte instituţii care le împrumută bani. Grijulii faţă de propriii lor acţionari, aceşti împrumutători au toate motivele să monitorizeze cu maximă atenţie strategiile de investiţii ale fondurilor cu capital protejat. Ca membru într-un consiliu de administraţie al unei bănci, mai întâi (la JPM – organ), iar apoi ca reglementator bancar timp de optsprezece ani, eu am fost acut conştient de faptul că băncile sunt în mult mai mare măsură apte, graţie poziţiei şi personalului lor de specialitate, să înţeleagă ce fac alte bănci şi fonduri de investiţii, în comparaţie cu supravegherea „după litera legii” pe care o exercită agenţiile de reglementare financiară ale guvernului. Oricât de buni ar fi unii inspectori în a promova practica judicioasă a activităţii bancare, există şanse minime ca ei să descopere cazurile de fraudă sau delapidare, în cele mai multe cazuri, fără ajutorul unui denunţător dinăuntru.

Un mare eşec de supraveghere prin intermediul contrapartidelor private a fost cvasicolapsul fondului Long Term Capital Management (LTCM) – dezastrul financiar din 1998 pe care l-am descris în capitolul 9. Fondatorii

---

117 „Counterparty surveillance", care se mai poate traduce şi prin „supraveghere exercitată de investitori". (N. trad.)

LTCM, printre care se numărau şi doi laureaţi ai Premiului Nobel, erau priviţi cu atâta veneraţie de cei din jur, încât puteau, şi chiar aşa au şi făcut, să refuze să le ofere garanţii celor care-i împrumutau cu bani – o concesie fatală din partea creditorilor. Nu după multă vreme, LTCM a rămas fără oportunităţi de-a realiza profituri de nişă, pe măsură ce tot mai mulţi imitatori le-au călcat pe urme şi au aglutinat piaţa. În loc să le returneze acţionarilor tot capitalul (nu doar o parte) şi să-şi declare misiunea ajunsă la capăt, administratorii LTCM s-au transformat în jucători la noroc, pariind sume mari pe tranzacţii care n-aveau nicio legătură cu planul lor de afaceri iniţial. În 1998, LTCM a rămas fără un sfanţ.

Episodul a zguduit piaţa. Dar ceea ce rămâne grăitor pentru dezvoltarea acestui sector, şi pentru cea a sistemului financiar în general, este faptul că, atunci când un alt notabil fond cu capital protejat din Statele Unite, Amaranth, s-a prăbuşit în 2006, cu pierderi de peste 6 miliarde de dolari, sistemul financiar mondial abia dacă s-a scuturat de un fior.

O inovaţie financiară recentă de cea mai mare importanţă a fost schimbul de creanţe pe riscul de credit[118]. CDS, cum i se spune pe scurt, este un instrument financiar derivat care transferă riscul de credit, de obicei asupra unei creanţe, către o terţă parte, contra unui anume preţ. Putinţa de a profita de pe urma tranzacţiei de împrumutare, dar transferând unui terţ riscul de credit, este mană cerească pentru bănci şi alţi intermediari financiari, care, ca să obţină un randament adecvat asupra capitalului propriu, trebuie să-şi încarce masiv bilanţurile contabile cu pasive, acceptând depozite asupra cărora trebuie să plătească dobândă şi /sau contractând datorii. În majoritatea timpului, aceste instituţii dau bani cu

---

118 „Credit default swap”, de unde şi acronimul CDS folosit în continuare. În limbajul financiar-bancar de la noi se foloseşte termenul „swap (sau contract bilateral) pe riscul de credit”. (N. trad.)

împrumut şi prosperă. Dar în perioade de restrişte, ele au mari probleme cu rău-platnicii, care, în trecut, le-au obligat să-şi reducă masiv activitatea de creditare. Acest lucru, la rândul său, a subminat activitatea economică în plan mai general.

Un vehicul de piaţă care să transfere riscul în altă parte decât la aceşti iniţiatori de credite puternic îndatoraţi poate fi de-o importanţă crucială pentru stabilitatea economică, mai ales într-un mediu global. Ca răspuns la această necesitate, a fost inventat CDS-ul, care a cucerit piaţa instantaneu. Banca pentru Decontări Internaţionale a centralizat o valoare orientativă la nivel mondial de peste 20 de trilioane de dolari, pentru schimburile de creanţe pe riscul de credit existente la mijlocul anului 2006, în creştere faţă de cele 6 trilioane centralizate la sfârşitul anului 2004. Capacitatea de atenuare a şocurilor pe care o deţin aceste instrumente a fost grăitor demonstrată între 1998 şi 2001, când CDS-urile au fost utilizate pentru a dispersa riscul asupra unui trilion de dolari în împrumuturi acordate firmelor angajate în extinderea rapidă a reţelelor de telecomunicaţii. Deşi o mare parte din aceste firme au capotat, prinse în vârtejul prăbuşirii dot-com-urilor, nici măcar o singură instituţie majoră de credit n-a întâmpinat probleme din cauza acestui lucru. Pierderile au fost în ultimă instanţă suportate de instituţii puternic capitalizate – asigurători, fonduri de pensii şi altele asemenea – care fuseseră principalii furnizori de protecţie contra riscului de credit. Ele au fost mai mult decât capabile să amortizeze lovitura. Astfel, nu s-a mai repetat cascada de falimente în lanţ a unei epoci anterioare.

Din nefericire, de fiecare dată când problemele unui fond cu capital protejat ajung pe prima pagină a ziarelor, presiunea politică în direcţia reglementării sectorului creşte exponenţial. Fondurile de investiţii de acest fel sunt atât entităţi care-şi asumă riscuri mari, cât şi entităţi de

plasare a unor sume foarte, foarte mari, deci lumea îşi va spune: nu-i aşa că asta dovedeşte cât sunt de periculoase? Şi că guvernul ar trebui să le ţină în frâu? Lăsând la o parte efectul negativ asupra lichidităţii pieţei pe care l-ar putea provoca asemenea acţiuni, mie îmi scapă ce câştig ar putea aduce mai multă reglementare din partea statului. Fondurile cu capital protejat îşi schimbă plasamentele cu atâta rapiditate, încât bilanţul din scara trecută probabil că nu mai are nicio relevanţă azi la ora 11 dimineaţa – ceea ce înseamnă că autorităţile de reglementare ar trebui să studieze deţinerile din portofoliu practic minut după minut. Orice restricţii guvernamentale asupra comportamentului investiţional al unui fond (adică exact lucrul pe care îl face reglementarea) ar reduce gradul de asumare a riscurilor – element care face parte integrantă din contribuţia utilă a fondurilor cu capital protejat la economia globală, şi mai ales la economia Statelor Unite. De ce am vrea să le punem piedici albinelor care polenizează Wall Streetul?!

Spun acest lucru după ce am îndeplinit şi eu însumi calitatea de agent reglementator timp de optsprezece ani. Atunci când am acceptat nominalizarea preşedintelui Reagan pentru a deveni preşedintele Fed-ului, ceea ce m-a atras a fost provocarea de a pune în practică lucrurile pe care timp de aproape patru decenii le învăţasem despre economie şi politica monetară. Dar ştiam prea bine că Rezerva Federală este, totodată, un important agent reglementator al activităţii bancare şi supraveghetorul sistemelor de plăţi ale Americii. Oricât de îndârjit apărător eram al ideii de-a lăsa pieţele să funcţioneze nestingherite, ştiam şi că, în calitate de preşedinte al Rezervei Federale, va trebui să-mi asum responsabilitatea pentru vastul aparat reglementator al acestei instituţii. Puteam eu să împac exigenţele datoriei profesionale cu propriile-mi convingeri?

De fapt, trecusem acest Rubicon cu multă vreme

înainte, pe perioada cât condusesem Consiliul Economic Consultativ al preşedintelui Ford. Deşi sarcina de bază a Consiliului era să dea de pământ cu ideile de politici fiscale lipsite de judecată, s-a întâmplat cu câteva ocazii să accept şi creşterea gradului de reglementare – atunci când părea să fie răul cel mai mic, dintre opţiunile pe care le avea administraţia în plan politic. Ca preşedinte al Fed-ului, am hotărât că opiniile mele personale cu privire la chestiunea reglementării trebuie să fie lăsate deoparte. La urma urmei, voi depune un jurământ de credinţă prin care mă voi angaja să susţin şi să apăr Constituţia Statelor Unite şi acele legi a căror aplicare intră sub incidenţa de competenţă a Rezervei Federale. Date fiind convingerile mele libertariene, care mă făceau un adversar de principiu al ideii de intervenţie reglementatoare, şi deci mă scoteau cumva în afara sistemului pe care eram chemat să-l apăr, am luat decizia de-a rămâne pasiv în chestiunile de acest fel şi de-a le permite celorlalţi guvernatori să ia iniţiativa.

Preluându-mi funcţia, am avut parte de o plăcută surpriză. Ştiam deja, din contactele mele anterioare cu membri ai personalului de la Fed, şi mai ales în perioada administraţiei Ford, cât de excepţional de bine calificaţi erau cu toţii. Lucrul de care nu avusesem cunoştinţă până atunci era orientarea lor spre filosofia pieţei libere, pe care acum o descopeream până şi în cadrul Diviziei de Supraveghere şi Reglementare Bancară. (Şeful ei, Bill Taylor, era un specialist în reglementare de cea mai înaltă ţinută profesională, şi o persoană foarte agreabilă. Preşedintele Bush tatăl l-a numit mai târziu la conducerea Societăţii Federale de Garantare a Depunerilor Bancare, iar moartea lui prematură, în 1992, a fost o grea lovitură pentru colegi, dar şi pentru ţară.) Aşadar, deşi recomandările profesionale, în Consiliul Rezervei Federale, erau dirijate spre implementarea directivelor parlamentare, ele erau întotdeauna formulate având-se în vedere şi necesitatea de a stimula concurenţa şi de a lăsa

pieţele să lucreze. Accentul se punea în mai mică măsură pe interdicţii, cât pe răspunderea managerială şi transparenţa care le-ar permite pieţelor să funcţioneze cu mai multă eficacitate. Totodată, cadrele Fed-ului recunoşteau eficienţa supravegherii exercitate de contrapartidele private, ca primă linie de apărare împotriva riscului de supracreditare sau de creditare în condiţii improprii.

Această optică asupra reglementării a fost neîndoios influenţată de economiştii din instituţie şi din cadrul Consiliului. În general, ei se arătau sensibili la necesitatea de a susţine forţele competitive ale pieţei pe care plasa de siguranţă financiară a Statelor Unite tinde să le diminueze. Această plasă de siguranţă – care include măsuri de precauţie cum ar fi garantarea depunerilor bancare, accesul băncilor la facilităţile de scont ale Fed-ului şi accesul la vastul sistem de plăţi electronice al Fed-ului – reduce importanţa reputaţiei ca instrument de constrângere asupra îndatorării excesive. Chiar şi aşa însă, eforturile managerilor de a-şi proteja reputaţia sunt importante în orice fel de afaceri, şi cu deosebire în sectorul bancar, unde bunul renume este cheia solidităţii generale pentru toate operaţiunile unei bănci. Dacă asupra portofoliului de credite al unei bănci sau a angajaţilor săi încep să planeze suspiciuni, depunătorii vor dispărea, adeseori foarte repede. Dar dacă depunerile sunt asigurate într-un mod sau altul, o retragere masivă de fonduri devine mai puţin probabilă.

Studiind daunele pe care le-au provocat retragerile masive din bănci în era Marii Crize, am ajuns la concluzia că, una peste alta, asigurarea depunerilor este un factor pozitiv.[119] Cu toate acestea, prezenţa unei plase de

119 întotdeauna am fost de părere că sistemul de plăţi trebuie să fie în întregime privat, dar am constatat că Fedwire, sistemul de transfer electronic al fondurilor pe care îl administrează Rezerva Federală, oferă realmente un lucru pe care nu-l poate oferi nici o bancă privată:

siguranţă financiară asigurate de guvern categoric întreţine „pericolul moral”, termenul utilizat în domeniul asigurărilor pentru a explica de ce clienţii comit gesturi la care nu s-ar hazarda cu atâta uşurinţă, dacă nu ar fi asiguraţi împotriva consecinţelor adverse ale comportamentului lor. Reglementările asupra creditării şi acceptării de depozite trebuie, ca urmare, să fie atent gândite pentru a reduce la minimum pericolul moral pe care îl creează în mod inevitabil. Democraţia impune compromisuri între cerinţe care se anulează reciproc.

A fost o încântare să descopăr că misiunea de reglementator nu se dovedeşte corvoada de care mă temusem. Din sutele de voturi pe care Consiliul Rezervei Federale le-a exercitat pe durata mandatelor mele acolo asupra unor chestiuni de reglementare, doar o singură dată m-am aflat în minoritate. (Susţineam că o lege a creditelor de consum impunând dezvăluirea unei rate a dobânzii se baza pe o metodă de calcul care era defectuoasă – chestiune care cu greu ar putea fi considerată un element major de dezbatere filosofică.) Chiar dacă n-am împărtăşit niciodată fervoarea unora în ce priveşte discutarea formulării adecvate a unei reglementări, m-am mulţumit cu un rol confortabil psihic pentru mine, în care m-am exprimat doar asupra problemelor pe care le consideram importante pentru buna funcţionare a Rezervei Federale sau a sistemului financiar ca întreg.

De-a lungul anilor am învăţat o mulţime de lucruri despre genul de reglementări care produc minimum de interferenţă. Trei reguli empirice:

1. Reglementările aprobate într-o situaţie de criză trebuie ulterior să fie adaptate mai precis la situaţia de pe

---

decontări finale lipsite de riscuri. Fereastra de scontare a Fed-ului serveşte drept împrumutător de ultimă instanţă şi este o funcţie pe care sectorul privat n-o poate îndeplini fără a dăuna valorii acţionarilor săi. (N. a.)

piaţă. Legea Sarbanes-Oxiey, trecută în grabă prin Congres după falimentele Enron şi Worldlom şi obligând la un grad sporit de transparenţă financiară din partea corporaţiilor, este prima candidată la revizuire a epocii actuale.

2. Uneori e mai bine să existe mai mulţi reglementatori decât unul singur. Reglementatorul solitar devine refractar la risc; el va încerca să păzească piaţa de toate rezultatele negative imaginabile, creând astfel o povară zdrobitoare pentru cine vrea să respecte legea. În sectoarele financiare, acolo unde Fed-ul împarte jurisdicţia reglementatoare cu Agenţia de Supraveghere Monetară, cu Comisia pentru Burse şi Valori Mobiliare şi cu alte autorităţi, tendinţa a fost să ne ţinem reciproc în frâu unii pe ceilalţi.

3. Reglementările îşi perimează în timp utilitatea, deci ar trebui să fie reînnoite periodic. Am învăţat această lecţie privindu-l pe Virgil Mattingly, longevivul şef al departamentului juridic din cadrul Rezervei Federale. El a luat foarte în serios cerinţa legală de a reanaliza o dată la cinci ani fiecare reglementare a Rezervei Federale; orice reglementare considerată a fi depăşită moral era aruncată la gunoi fără nicio ceremonie.

Un domeniu în care se cere mai multă implicare din partea guvernului, nicidecum mai puţină, este, după părerea mea, smulgerea din rădăcină a posibilităţilor de înşelăciune. Care constituie blestemul oricărui sistem întemeiat pe piaţă/ într-adevăr, Washingtonul ar ieşi mult mai câştigat dacă ar redirija resursele dinspre crearea de noi reglementări spre amplificarea la maximum a aplicării legislaţiei de combatere a fraudelor şi a crimei organizate.

Nu e deloc ceva neobişnuit să-i vedem pe legislatori şi reglementatori cum se reped să promulge legi şi reguli noi, ca răspuns la defecţiuni apărute pe piaţă, iar greşelile care se fac cu această ocazie durează adeseori decenii întregi până să fie corectate. Spre exemplu, eu de multă vreme susţineam că legea Glass-Steagall, care în 1933 a

impus separarea activităţii de subscriere şi revânzare a emisiunilor de titluri de valoare, de activitatea băncilor comerciale, a avut la bază inexactităţi istorice. Depoziţiile făcute în 1933 în faţa Congresului au fost pline cu relatări anecdotice care au dat impresia că utilizarea improprie de către bănci a afiliatelor lor de intermediere a valorilor mobiliare le submina soliditatea de ansamblu. Abia după al Doilea Război Mondial, când calculatoarele au făcut posibilă evaluarea sistemului bancar ca întreg, a devenit evident faptul că băncile *cu* afiliate de intermediere a titlurilor de valoare rezistaseră mai bine crizei din anii 1930, decât cele care nu aveau asemenea afiliate. Cu doar câteva luni înainte ca eu să-mi preiau atribuţiile de preşedinte, Fed-ul a introdus o propunere prin care băncilor li se permitea din nou să vândă titluri de valoare prin intermediul afiliatelor, dar cu condiţii extrem de restrictive. Consiliul Rezervei Federale a continuat să încurajeze relaxarea restricţiilor, iar eu am depus mărturie de multe ori în favoarea schimbării legislative necesare. A fost nevoie să ajungem în anul 1999, pentru ca legea Glass-Steagall să se vadă abolită de legea Gramm-Leach-Bliley. Din fericire, aceasta din urmă, care le-a redat sectoarelor financiare o foarte necesară flexibilitate, nu este o aberaţie. Conştientizarea efectelor dăunătoare ale excesului de reglementare şi a imperativului de adaptabilitate economică a avansat mult în ultimii ani. Nici n-am îndrăzni să ne întoarcem înapoi.

Globalizarea ca extindere a capitalismului pe pieţele lumii, ca şi sistemul capitalist în sine, face obiectul unor critici acerbe din partea celor care nu văd decât partea negativă a distrugerii creatoare. Şi totuşi, există nenumărate dovezi credibile ale faptului că beneficiile globalizării depăşesc cu mult costurile ei, chiar şi dincolo de sfera economicului. De exemplu, economistul Barry Eichengreen şi politologul David Leblang, într-un articol pe care l-au dat publicităţii la sfârşitul anului 2006, arată că

au găsit[120]

„Dovezi [pe durata celor 130 de ani dintre 1870 şi 2000] ale unor relaţii pozitive, acţionând în ambele direcţii, între globalizare şi democraţie”. Ei au constatat „că deschiderea comercială promovează democraţia… Impactul deschiderii financiare asupra democraţiei [nu este] tot atât de puternic, dar şi el acţionează în aceeaşi direcţie, [şi]… democraţiile sunt mai susceptibile să îndepărteze pârghiile de control al capitalului”.

Ca urmare, ar trebui să ne concentrăm atenţia pe abordarea şi atenuarea temerilor induse de partea întunecată a distrugerii creatoare, mai degrabă decât să impunem limite edificiului economic pe care se sprijină prosperitatea întregii lumi. Inovaţia este tot atât de importantă pentru piaţa noastră financiară globală, pe cât este pentru tehnologie, produsele de consum sau îngrijirea sănătăţii. Pe măsură ce globalizarea se va extinde şi, în cele din urmă, va începe să-şi încetinească mersul, sistemul nostru financiar va trebui să-şi păstreze flexibilitatea. Protecţionismul, indiferent ce mască ar purta, indiferent dacă este politic sau economic, indiferent dacă afectează comerţul sau finanţele, este reţeta sigură pentru stagnare economică şi autoritarism politic. Ne putem descurca mai bine de-atât. De fapt, chiar suntem obligaţi – nu avem încotro.

20 „Enigma”.

— Ce se petrece? m-am văitat în iunie 2004 lui Vincent Reinhart, directorul Diviziei de Afaceri Monetare de la Rezerva Federală.

Eram neliniştit, pentru că majoraserăm rata dobânzii

---

120 înşelăciunea este un factor distrugător al procesului de piaţă însuşi, pentru că participanţii la piaţă trebuie să se poată baza pe onestitatea celorlalţi participanţi. [N. a.)

la fondurile federale, iar randamentele certificatelor de tezaur cu scadenţa la zece ani nu doar că nu crescuseră, ci chiar scăzuseră, de fapt. Era un tipar de evoluţie pe care ne obişnuiserăm să-l vedem doar spre finalul unui ciclu de înăsprire a creditului, atunci când dobânzile pe termen lung încep să reflecte pe deplin diminuarea aşteptărilor inflaţioniste, reprezentând consecinţa strângerii şurubului de către Fed.[121] Să vezi randamente în scădere la începutul unui ciclu restrictiv era ceva extrem de neobişnuit.

Acest ciclu de înăsprire a creditului doar ce începuse. Îi semnalasem debutul cu nici două luni înainte, atunci când, în cadrul depoziţiei din faţa Comisiei Economice Comune a Congresului, emisesem un semnal clar al intenţiei Fed-ului de a majora dobânzile:

— Dobânda la fondurile federale trebuie să crească, la un moment dat, pentru a împiedica apariţia în cele din urmă a presiunilor în direcţia inflaţiei preţurilor… Rezerva Federală este conştientă de faptul că prosperitatea viabilă necesită menţinerea stabilităţii preţurilor şi va acţiona, după caz, în vederea asigurării acestui rezultat.

Speranţa noastră era să ridicăm dobânzile ipotecare la niveluri care să slăbească avântul de pe piaţa locuinţelor, dat fiind că, în acel moment, acesta produce o deloc bine venită „spumă speculativă”.

Reacţia pieţei a fost imediată. Anticipând creşterea randamentelor la obligaţiuni, care însoţeşte de obicei o majorare iniţială a dobânzii de referinţă, participanţii la piaţă şi-au acumulat volume mari de instrumente de debit

---

121 Mai reprezentativ a fost tiparul ratelor dobânzii pe termen lung din 1994, de exemplu. în februarie şi în lunile de după aceea, noi am majorat dobânda la fondurile federale cu 175 de puncte de bază în total, în scopul de a opri o creştere incipientă a aşteptărilor inflaţioniste. Randamentul la certificatul de tezaur cu scadenţă pe termen lung a crescut. Abia la sfârşitul anului 1994, după ce majoraserăm dobânda de referinţă cu încă 75 de puncte de bază, a început randamentul să scadă. (N. a.) (Un punct de bază echivalează cu o sutime de procent: 0,01 la sută – N. trad.)

în poziţii descoperite. Randamentele la biletele de tezaur pe zece ani au urcat cu aproximativ un punct procentual în următoarele câteva săptămâni. Programul nostru de înăsprire a creditului părea să fie pe direcţia cea bună. Dar în iunie, nişte presiuni de piaţă apărute de nu se ştie unde au împins înapoi în jos dobânzile pe termen lung. Convins că nu se poate trage altă concluzie decât că asistăm la o aberaţie, eu mă simţeam în acelaşi timp perplex şi cu curiozitatea aţâţată.

Episoadele de piaţă inexplicabile sunt un lucru cu care factorii de politică ai Fed-ului trebuie să se confrunte mai tot timpul. Nu de puţine ori am fost capabil să dibuiesc până la urmă cauzele vreunei ciudăţenii în comportamentul preţurilor de pe piaţă, observând cu atenţie timp de o lună sau două cum se manifestă anomalia în cauză. Alteori, aberaţia a rămas un mister. Schimbările de preţ, desigur, rezultă dintr-o modificare a balanţei în care se află cererea şi oferta. Dar analiştii nu pot să observe decât consecinţele de preţ ale modificării respective. Cu excepţia cazului în care i-am putea supune la psihanaliză pe toţi participanţii la piaţă, ca să stabilim ce anume i-a determinat să acţioneze aşa cum au făcut-o, s-ar putea să nu putem niciodată să ne explicăm anumite episoade. Crahul bursier din octombrie 1987 este tocmai o asemenea situaţie. Până în ziua de azi, există nu ştiu câte ipoteze concurente despre motivul care a declanşat acea prăbuşire-record pe o singură zi. Gama explicaţiilor oferite variază între relaţiile tensionate cu Germania şi ratele înalte ale dobânzii. Cu siguranţă am asistat la o situaţie în care existau mai mulţi vânzători decât cumpărători. Dar nu se ştie de ce.

N-am reuşit să găsesc o explicaţie pentru episodul din 2004, aşa că am hotărât că trebuie să fie încă un straniu eveniment trecător, care oricum nu se va mai repeta. Mă înşelam. În februarie şi martie 2005, anomalia şi-a făcut apariţia din nou. Reacţionând la înăsprirea în

continuare a creditului, executată de Fed, dobânzile pe termen lung au început iarăşi să crească, dar, la fel ca în 2004, au intrat în joc nişte forţe ale pieţei care au făcut ca acele creşteri să fie de scurtă durată.

În ce constau acele forţe de piaţă? Cu siguranţă trebuia să fie globale, pentru că declinul dobânzilor pe termen lung, în acea perioadă, era cel puţin la fel de pronunţat şi pe marile pieţe financiare străine, la fel ca în Statele Unite. Globalizarea, fireşte, fusese o redutabilă forţă dezinflaţionistă de la mijlocul anilor 1980 încoace. Eram în continuare intrigat de vastul tipar al schimbării pe care îl schiţasem în decembrie 1995 pentru colegii mei din FOMC, spunându-le:

— Ar fi foarte greu să găsim forţe inflaţioniste, oriunde în lume. Altceva se petrece aici.

La momentul acela, încă nu puteam veni cu nicio dovadă, dar le-am explicat care credeam eu că ar fi răspunsul:

Poate vă mai amintiţi că, pe la începutul acestui an, am ridicat problema impactului extraordinar de mare pe care-l are accelerarea progresuini tehnologic, şi cu deosebire a tehnologiilor pe bază de silicon, asupra rotaţiei stocurilor de capital, scăderea cu adevărat spectaculoasă a perioadei medii de deţinere a capitalului în acţiuni şi crearea, pe cale de consecinţă, a unui grad înalt de insecuritate pentru acei indivizi de pe piaţa muncii care trebuie să lucreze cu aparatură în permanentă schimbare tehnologică. Un exemplu despre care eu cred că vine să facă relevantă această evoluţie pentru situaţia noastră de acasă, chiar dacă pare un exemplu nerealist, este cum s-ar simţi secretarele noastre dacă din doi în doi ani li s-ar schimba configuraţia literelor de pe tastatură. Practic, acesta este lucrul pe care-l facem noi cu forţa noastră de muncă, pe ansamblu. În opinia mea, acesta este, în măsură crescândă, motivul pentru care tiparele salariale s-au menţinut între limite atât de strânse. O dovadă

extraordinară, de dată recentă, în acest sens, îl reprezintă numărul nemaiîntâlnit de mare al contractelor de muncă încheiate pe durate de cinci sau şase ani. În ultimii 30 – 40 de ani, niciodată n-am avut un contract de muncă de durată mai mare de trei ani… Schimbările tehnologice fundamentale care să vină în susţinerea acestei ipoteze nu apar decât o dată la o sută de ani, sau cel mult 50… în plus… reducerea în dimensiuni a produselor, ca o consecinţă a tehnologiilor pe bază de microprocesoare, a provocat… un declin semnificativ al costurilor de transport implicite. În prezent, producem lucruri foarte mici, a căror deplasare în spaţiu ne revine mai ieftin… [Tot atât de important] este şi efectul spectaculos al tehnologiei telecomunicaţiilor în reducerea costurilor de comunicare… Pe măsură ce produsele miniaturizate s-au răspândit şi costul comunicaţiilor a scăzut drastic, mapamondul a devenit din ce în ce mai mic… Vedem acum cu ochii noştri… cum proliferarea externalizării… se amplifică permanent pe tot globul. Lucrul pe care te-ai aştepta să-l vezi, în timp ce se petrec toate acestea – şi care, într-adevăr, a început să fie evident –, este combinaţia dintre eficienţa în creştere a capitalului şi scăderea costurilor nominale pe unitatea de muncă… Acesta este un fenomen inedit, care ridică unele întrebări interesante despre eventualitatea ca, în fapt, să existe ceva mai profund semnificativ care să-şi facă simţite efectele [pe) termen mai lung.

Nu puteam fi siguri de caracterul adecvat al evaluării noastre cu privire la schimbările din lume, probabil pentru o perioadă de vreo cinci-zece ani de acum înainte, dar scurgerea timpului nu făcea decât să scoată şi mai pregnant în relief fenomenul dezinflaţiei mondiale. Odată cu intrarea în noul mileniu, semnele lui au devenit tot mai vizibile, chiar şi în rândul ţărilor aflate în curs de dezvoltare al căror trecut era încărcat de episoade inflaţioniste. Mexicul în 2003 a putut cu mândrie să scoată

pe piaţă, pentru prima oară în istoria sa, o emisiune de obligaţiuni cu scadenţa la douăzeci de ani, denominată în peso – după doar opt ani de când ţara se confruntase cu o gravă criză de lichiditate, în care guvernul nu reuşise să găsească destui cumpărători nici măcar pentru instrumente de debit pe termen scurt denominate în dolari, şi avusese nevoie de o operaţiune de salvare condusă de Statele Unite. Adevărat, Mexicul luase o serie de măsuri importante pentru a-şi face ordine în „ograda” fiscală şi monetară în urma cvasi-incapacităţii sale de plată din 1995. Dar în cadrul acelor măsuri nu fusese nimic care să sugereze că această ţară va căpăta rapid capacitatea de a vinde o emisiune de obligaţiuni în peso, pe douăzeci de ani, şi cu randament relativ scăzut. Istoria sa macroeconomică de până acum, încărcată de pete întunecate, o obligase să denomineze în valute străine orice emisiuni de datorii pe termen lung, pentru a-şi putea atrage investitori.

Mexicul nu a fost un caz izolat. Guvernele altor ţări în curs de dezvoltare începuseră şi ele, în tot mai mare măsură, să emită instrumente de debit pe termen lung denominate în moneda naţională, la niveluri de dobândă pe care ţările dezvoltate le-ar fi primit bucuroase cu doar un deceniu în urmă. Şi, aşa cum arătam mai devreme, Brazilia, contrar experienţelor anterioare, a reuşit să absoarbă o devalorizare cu 40 la sută a monedei naţionale în anul 2002, doar cu consecinţe inflaţioniste pe termen scurt şi relativ modeste.

Inflaţia a fost atenuată practic pe tot cuprinsul globului. Aşteptările inflaţioniste, reflectate în randamentele datoriilor pe termen lung, au făcut un salt în jos. Randamentele asupra instrumentelor de debit ale naţiunilor în curs de dezvoltare au scăzut la niveluri fără precedent. Cu foarte puţine excepţii, ratele dobânzii scrise cu două cifre şi uneori chiar cu trei, care de-a lungul istoriei au fost un semn distinctiv al economiilor în curs de

dezvoltare, dispăruseră. Episoadele de hiperinflaţie au devenit extrem de rare.[122] între 1989 şi 1998, ţările în curs de dezvoltare au înregistrat o medie anuală de creştere a preţurilor de consum de 50 la sută. În 2006, inflaţia preţurilor de consum scăzuse sub 5 la sută.

Dar, cu toate că globalizarea redusese ratele dobânzii pe termen lung, în vara anului 2004 noi nu aveam niciun motiv să ne îndoim că o înăsprire a creditului de către Fed nu va duce cu sine în sus şi dobânzile pe termen lung. Anticipam doar că, pur şi simplu, vom porni de la o dobândă pe termen lung mai scăzută decât era obiceiul în trecut. Reacţia nemaiîntâlnită a pieţei, din anul acela, faţă de înăsprirea politicii monetare a Rezervei Federale, sugera posibilitatea ca, în plus faţă de globalizare, să se fi dezvoltat şi alte forţe, de-o importanţă capitală, a căror semnificaţie abia acum începea să se contureze. Eram complet pus în încurcătură. Am numit acea stare de lucruri fără precedent în istorie o „enigmă”. Perplexitatea mea nu s-a văzut cu nimic îndulcită de numeroasele sticle cu vin purtând eticheta „Enigma”, sosite la mine la birou. (Nu mai ţin minte din recolta cărui an erau.)

Un eveniment prea puţin remarcat în Europa mi-a oferit primul indiciu în dezlegarea noii enigme. Siemens, unul dintre exportatorii de talie grea ai Germaniei, şi-a informat sindicatul lucrătorilor, IG Metall, în anul 2004, că, în cazul în care acesta din urmă nu-şi dă acordul asupra unei reduceri salariale de peste 12 la sută în cadrul a două unităţi de producţie, are în vedere posibilitatea mutării acestora în Europa de Est. Înghesuit cu spatele la zid, IG Metall a fost de acord, iar exodul uzinelor Siemens către nou-eliberatele economii din Europa de Est s-a văzut oprit, pe moment. Acest eveniment mi-a atras imediat atenţia, pentru că mai văzusem şi înainte relatări despre confruntări similare. M-a determinat să reanalizez tiparul

---

122 Zimbabwe, care şi-a mutilat singură economia, a fost principala excepţie. (N. a.)

majorărilor salariale din Germania. Angajatorii se plângeau de multă vreme că salariile prea mari îi făceau să fie necompetitivi, cu toate că remunerarea orară medie nu crescuse foarte repede – într-un ritm anual de 2, 3 la sută între 1995 şi 2002. Era limpede că mesajul lor ajunsese în sfârşit să fie ascultat. Începând cu ultima parte a anului 2002, creşterea costului orar al muncii a fost abrupt redusă la doar jumătate din rata menţionată, şi a rămas foarte lentă până la sfârşitul anului 2006.

Siemens şi restul companiilor germane, având un sprijin în reformele care permiteau un grad mai larg de utilizare a aşa-numiţilor „angajaţi temporari –, au avut posibilitatea să oprească evoluţia ascendentă a salariilor, a costurilor şi deci a inflaţiei în Germania. Pierderea de către sindicatul IG Metall a puterii sale de negociere a fost, fireşte, în întregime rezultatul acţiunii unor forţe din exteriorul graniţelor germane – intrarea pe scena competitivă acel puţin 150 de milioane de lucrători bine calificaţi şi cu preţ de cost scăzut, proaspăt eliberaţi de sub jugul sistemului de planificare centralizată al imperiului sovietic.

Sfârşitul Războiului Rece – coborârea de pe podiumul ostentativ al ameninţărilor belicoase executată de cele două superputeri nucleare – nu prea are niciun rival la titulatura de cel mai însemnat eveniment geopolitic al ultimei jumătăţi de secol. Semnificaţia economică a dispariţiei Uniunii Sovietice a fost, prin sine şi luată de una singură, de-o covârşitoare importanţă, aşa cum arătam în capitolul 6. Căderea Zidului Berlinului a dat la iveală o stare de ruină economică atât de devastatoare, încât planificarea centralizată, anterior preamărită ca „substitut” pentru „haosul” pieţei, s-a văzut iremediabil căzută în dizgraţie. Nu i s-au adus niciun fel de omagii postume, nu i s-a făcut nicio autopsie economică. Pur şi simplu a dispărut, fără să mai scoată un sunet, din discursul politic şi din cel economic. Drept consecinţă,

China comunistă, care descoperise virtuţile practice ale pieţelor cu un deceniu mai devreme, şi-a accelerat marşul către capitalismul de piaţă liberă – desigur, fără a recunoaşte nici în ruptul capului că

* în septembrie 2006, Volkswagen a negociat un acord similar de reducere a salariilor orare medii, în schimbul securizării locurilor de muncă ameninţate de relocarea fabricilor. (*N. a.*)

face acest lucru. India a început să se dezmeticească din socialismul birocratic al fostului prim-ministru Jawaharlal Nehru. Şi orice eventuale idei pe care economiile în curs de dezvoltare se poate să le fi avut, în privinţa implementării sau extinderii formelor de planificare centralizată la nivelul întregii economii au fost discret băgate sub masă.

Curând, mult peste un miliard de lucrători, mulţi dintre ei bine şcoliţi, toţi cu salarii mici, au început să graviteze spre spaţiul mondial al pieţei competitive, dinspre economii care fuseseră aproape în totalitate sau măcar în parte planificate centralizat şi izolate de concurenţa globală. I M! estimează că în 2005 peste 800 de milioane de membri ai forţei de muncă a lumii erau angajaţi în activităţi orientate spre export şi, ca urmare, de piaţă competitivă – ceea ce înseamnă o creştere cu 500 de milioane faţă de 1080, anul căderii Zidului Berlinului, şi cu 600 de milioane faţă de anul 1080, cu Asia de Est dând jumătate din creştere. În număr mai mic, lucrătorii din Europa de Est au plecat şi ei din spatele „protecţieie/ regimurilor centra l-planificate către pieţele competitive autohtone. Multe sute de milioane de oameni, în principal din China şi India, rămân încă să facă tranziţia.

Această deplasare de piaţă a lucrătorilor a redus la nivel mondial salariile, inflaţia, aşteptările inflaţioniste şi ratele dobânzii, şi, ca atare, a contribuit în mod semnificativ la accelerarea creşterii economice mondiale. Chiar dacă totalul agregat al salariilor încasate de nou-

repoziţionată forţă de muncă a reprezentat doar o fracţiune minusculă din cel al naţiunilor dezvoltate, impactul a fost unul pronunţat. Nu doar că importurile mai ieftine au dislocat producţia şi, prin urmare, forţa de muncă din ţările dezvoltate, ci efectul competitiv al lucrătorilor dislocaţi, aflaţi în căutarea unui nou loc de muncă, a blocat majorarea salariilor pentru lucrătorii care nu se aflau direct în raza de bătaie a importurilor mai ieftine. Pe deasupra, migraţia mâinii de lucru ieftine dinspre Europa de Est spre cea de Vest i-a expus pe angajaţii originari din Occident la un grad mult sporit de concurenţă pe baza salariilor. În fine, exporturile provenite din economiile foste central-planificate au exercitat presiuni competitive de scădere asupra preţurilor de export ale tuturor economiilor.

Dacă aceşti peste un miliard de lucrători cu pretenţii salariale modeste ar fi sosit în masă pe pieţele de muncă ale lumii, nu mă îndoiesc că s-ar fi produs un haos îngrozitor. Economiile dominate de sovietici din Europa de Est au făcut tranziţia într-un deceniu, dar n-a fost nici pe departe un proces cu derulare lină. Totuşi, ele n-au reprezentat decât o mică parte din potenţială mişcare tectonică. De departe dominantă a fost China, unde datele despre forţa de muncă, în măsura în care ne putem baza pe ele, sugerează o deplasare lentă, dar care se accelerează treptat şi controlată de guvern, a forţei de muncă din provinciile rurale către dinamicele regiuni dominate de piaţă din delta Fluviului Perlelor şi către alte zone orientate spre export. Mase întregi de muncitori chinezi şi-au părăsit activităţile legate de agricultură, schimbându-le cu slujbe în producţia de bunuri şi servicii din zonele urbane. Firmele aflate sub control privat au ajuns să ocupe o cotă semnificativă din forţa de muncă a Chinei, numărând aproape 800 de milioane de persoane. În anul 2006, agricultura nu mai ocupa decât două cincimi din totalul forţei de muncă. Numărul locurilor de muncă în

producţie s-a menţinut pe poziţie în ultimii ani, deşi întreprinderile deţinute de stat au operat reduceri masive de personal. Cele mai mari creşteri ale gradului de ocupare a locurilor de muncă, în ultimul deceniu, au avut loc în domeniul serviciilor.

Aspectul important de reţinut este acela că ritmul schimbării, al deplasării dinspre angajarea planificată centralizat către pieţe competitive, determină gradul de presiune dezinflaţionistă asupra costurilor salariale din ţările dezvoltate, şi, ca urmare, asupra preţurilor. Din cauza efectelor indirecte ale importurilor competitive şi ale imigraţiei, plusul de lucrători ieftini *nou-veniţi* are influenţă asupra întregii structuri a costurilor muncii din ţările dezvoltate. Cu cât creşte rata adăugirilor de forţă de muncă pe piaţa competitivă, cu atât creşte presiunea care împinge în jos costurile salariale şi preţurile din ţările dezvoltate. Impactul de ansamblu iniţial a fost, probabil, o reducere de numai câteva puncte procentuale a creşterii salariale anuale, în cel mai bun caz. Ideea că nişte efecte sistemice majore ar putea rezulta dintr-un impact iniţial aparent atât de modest aduce probabil cu imaginea unui om care încearcă să ridice cu mâinile goale o tonă de oţel. Dar dacă omul acela are o pârghie, poate s-o facă. Traiectoria creşterii a fost modificată, dând naştere unui cerc al costurilor salariale diminuate care a condus la aşteptări inflaţioniste mai mici, iar acest lucru, la rândul său, descurajează şi mai mult creşterea salariilor şi pune frână majorărilor de preţuri.

China este de departe factorul dominant de contribuţie la această tendinţă. De-a lungul ultimului sfert de secol, rata crescândă de migraţie a lucrătorilor spre provinciile de coastă axate pe export a făcut cadou ţărilor dezvoltate un grad în permanentă creştere de dezinflaţie salarială (şi a preţurilor). Dar acest fapt mai sugerează şi că, odată terminată migraţia lucrătorilor din economii odinioară central-planificate, doritori şi capabili să

concureze pe pieţele lumii, presiunea de scădere a salariilor şi preţurilor din ţările dezvoltate, cel puţin cea provenită din această sursă globală, va lua sfârşit. În anul 2000, jumătate din forţa de muncă a Chinei încă mai era angajată în ramuri primare (majoritar în agricultură). Coreea de Sud atinsese acest nivel în 1970, mergând în jos. Astăzi, ocuparea locurilor de muncă în ramuri primare din China este de circa 45 la sută, iar în Coreea de Sud a coborât sub 8 la sută. În cazul în care China urmăreşte, pe perioada viitorilor douăzeci şi cinci de ani, acelaşi drum parcurs în trecut de Coreea de Sud, înseamnă că *rata* sa de migraţie internă (aflată încă în creştere) nu-şi va atinge vârful decât peste câţiva ani. Dar calitatea datelor existente, atât despre Coreea de Sud din anii anteriori, cât şi despre China în prezent, limitează claritatea cu care putem noi aprecia ratele în schimbare ale migraţiei. Mai mult decât atât, având în vedere diferenţele dintre China actuală şi Coreea de Sud de acum un sfert de secol, în privinţa mărimii, a orientării politice şi a politicilor economice, analogiile nu pot fi decât orientative.

Momentul critic pentru perspectiva economică a lumii şi pentru formatorii de politici nu va fi atunci când migraţia lucrătorilor va ajunge la capăt, ci atunci când rata sa de creştere va începe să încetinească. Ştim că trebuie să încetinească, deoarece, la un moment dat, oricât de îndepărtat în timp, tranziţia către pieţele competitive se va încheia. Pe măsură ce rata fluxurilor de mână de lucru îşi atinge punctul de maxim, efectele dezinflaţioniste vor începe să se disipeze şi vor apărea presiuni inflaţioniste mai mari. Acest punct de cotitură s-ar putea să nu fie decât peste ceva ani de-acum înainte, aşa cum sugerează analogia cu Coreea. Dar dovezile timpurii ale faptului că există un asemenea proces în desfăşurare vor angrena aspectele în tot mai mare măsură anticipative ale finanţei globale într-un efort de-a aduce mai aproape data la care piaţa depăşeşte punctul de cotitură, poate chiar cu trei ani

mai devreme, dacă nu şi mai puţin.

Deşi reducerea pronunţată a inflaţiei şi a aşteptărilor inflaţioniste după căderea Zidului Berlinului a diminuat primele de inflaţie înglobate în caracteristicile emisiunilor de obligaţiuni pe termen lung din toată lumea, efectul acestei reduceri asupra dobânzilor reale s-a văzut limitat doar la o diminuare a primelor de risc, corespunzătoare reducerii volatilităţii pieţei, pe care o stimulează inflaţia mai scăzută. Restul declinului, în planul ratelor reale ale dobânzii, pare să fie rezultatul unei creşteri semnificative a propensiunii medii mondiale spre economisire, în raport cu propensiunea spre investirea acestor economii în active productive. Un surplus de potenţiale economisiri a inundat pieţele financiare globale, împingând şi mai jos ratele reale ale dobânzii. Dar şi acest lucru pare să fie consecinţa migraţiei post-sovietice spre pieţele competitive din rândul ţărilor dezvoltate şi a rezultatului concretizat prin accelerarea creşterii.

Investiţiile globale în instalaţii de producţie, echipamente, stocuri şi locuinţe trebuie întotdeauna să fie egale cu economisirile globale – mijloacele nete de finanţare a acestor investiţii. Valoarea de piaţă a creanţelor „din hârtie" asupra nou-createlor active de capital trebuie să fie egală cu valoarea de piaţă a activelor respective. Într-un anumit sens, balanţa lumii trebuie să iasă pe sold zero. Economisirile, în cele din urmă, trebuie să fie egale cu investiţiile, pentru lumea văzută ca întreg. Dar firmele şi gospodăriile îşi plănuiesc investiţiile înainte de-a putea şti care economisitori din lume vor ajunge în final să-i finanţeze. Iar economisitorii lumii îşi plănuiesc economiile înainte de-a şti ce investiţii vor finanţa. Ca urmare, intenţiile de investiţie pentru orice perioadă dată nu vor fi aproape niciodată egale cu intenţiile de economisire.

Atunci când şi investitorii şi economisitorii încearcă să-şi concretizeze intenţiile pe piaţă, orice eventual

dezechilibru va forţa dobânzile reale să se modifice până la nivelul la care investiţia efectivă devine egală cu economisirea efectivă. Dacă investiţiile intenţionate depăşesc economisirile intenţionate, dobânzile reale vor creşte în măsura necesară pentru a-i opri pe investitori să mai investească şi/sau pentru a-i convinge pe economisitori să economisească mai mult. Dacă economisirile intenţionate depăşesc investiţiile intenţionate, dobânzile reale vor scădea. În spaţiul din afara manualelor, acest proces nu este unul secvenţial, ci concurent şi instantaneu. Niciodată nu vom putea vedea cu ochii noştri cum investiţia globală efectivă diferă de economisirea globală efectivă.

În ciuda veniturilor mai mici, gospodăriile şi firmele din ţările în curs de dezvoltare economisesc proporţii mai mari din venitul realizat, comparativ cu gospodăriile şi firmele din ţările dezvoltate. Acestea din urmă au vaste reţele financiare care le oferă bani cu împrumut consumatorilor şi agenţilor economici, cel mai adesea cu garanţii colaterale, dându-le astfel multora dintre ei posibilitatea să cheltuiască peste veniturile lor curente. Mult, mult mai puţine asemenea reţele financiare există în ţările aflate în curs de dezvoltare, care să-i ispitească pe oameni să cheltuiască peste cât câştigă. Mai mult decât atât, majoritatea naţiunilor în curs de dezvoltare continuă să fie atât de aproape de nivelul minimei subzistenţe, încât gospodăriile trebuie să se asigure în vederea unor posibile situaţii neprevăzute. Ele îşi doresc un mijloc de apărare împotriva lipsurilor de care se tem şi, dat fiind că puţine dintre ţările acestea dispun de plase de siguranţă socială adecvate, care să le protejeze în faţa vitregiei sorţii, unicul mod în care gospodăriile se pot apăra este prin a pune bani deoparte. Oamenii sunt obligaţi să economisească bani albi pentru zile negre şi pentru pensie.[123]

---

123 Una dintre primele mele analize statistice realizate pentru National Industrial Conference Board, în urmă cu peste o jumătate de

Conform datelor raportate la FMI, economisirile ca procentaj din PIB-ul nominal al economiilor avansate (adică al ţărilor dezvoltate), pe durata anilor 1980 şi 1990, au avut tendinţa să se plaseze în jurul valorilor de 21 – 22 de procente. Pentru ţările în curs de dezvoltare, media s-a învârtit în jurul valorilor de 23 – 24 la sută, pe parcursul acelor decenii. Dar începând din anul 2000, adoptarea de către ţările în curs de dezvoltare a pieţelor competitive şi a practicilor capitaliste a ajuns în sfârşit să-şi arate roadele. Încurajată de drepturi de proprietate din ce în ce mai credibile, investiţia străină directă, menită să ocupe o forţă de muncă autohtonă cu salarii modeste, a început să accelereze creşterea potenţată de export.[124]

În ultimii cinci ani, ritmul de creştere al naţiunilor aflate în curs de dezvoltare a fost dublul celui înregistrat în ţările dezvoltate. Ratele economisirii în rândul primelor citate, având în frunte China, au crescut de la 24 de procente în 2001 la 32 de procente în 2006, în timp ce consumul, în aceste ţări cu culturi conservatoare, a rămas în urmă, iar invest iţia s-a plasat mult în urma creşterii economisirii. Ratele economisirii în lumea dezvoltată au coborât sub 20 de procente încă din anul 2002. Investiţia

veac, a arătat că fermierii americani, în ciuda veniturilor lor medii mai scăzute, îşi economiseau o proporţie mai mare din câştiguri, comparativ cu orăşenii. Veniturile urbane nu erau supuse capriciilor vremii, care în anii aceia afectau viaţa a aproape tuturor familiilor de la ţară. De remarcat şi că, pe atunci, grupurile de socializare ale fermierilor erau compuse din alte familii de fermieri, deci tiparele de cheltuială specifice existenţei urbane nu pătrunseseră încă pe deplin în comunitatea rurală agricolă. (N. a.)

124 Investiţiile străine directe în China, aşa cum am mai arătat, au crescut treptat între 1980 şi 1990, după care au devenit de şapte ori mai mari în anul 2006, când s-a răspândit la scară largă dovada că forţa cea mai eficace de creştere a prosperităţii este capitalismul de piaţă. Indiferent dacă pe bună dreptate sau nu, investitorii străini trebuie că au crezut că această lecţie a fost asimilată de autorităţile aflate la putere în China, care au trecut la implementarea ei în cadrul lor juridic şi legal nu lipsit de ambiguităţi. (A/, a.)

mondială n-a crescut decât foarte puţin, ca procentaj din PIB, aproape întreaga creştere fiind dată de ţările în curs de dezvoltare.[125] Târile exportatoare de petrol au ales să nu cheltuiască decât o modestă parte din veniturile lor majorate, pe noi capacităţi producătoare de petrol.

Desigur, economiştii pot să măsoare nivelul economisirilor, dar, dai fiind că intenţiile de economisire nu sunt decât rareori consemnate undeva, estimarea lor nu reprezintă nimic mai mult decât o aproximare avizată, pe baza informaţiilor existente. Totuşi, este perfect rezonabil să deducem vă intenţiile de economisire mondiale au depăşit, în ultimii ani, intenţiile de investiţie, plecând de la dovada declinului înregistrat la nivelul întregii lumi de dobânzile reale pe termen lung – adică de dobânzile ajustate cu aşteptările inflaţioniste. Chiar şi fără nicio schimbare în comportamentul de economisire intenţionat, din partea nimănui, cota crescândă din veniturile mondiale care se acumulează în contul ţărilor în curs de dezvoltare cu rate cronic mai înalte de economisire ar împinge constant în sus economisirile intenţionate ale lumii. Şi această tendinţă ar continua atâta timp cât ratele de creştere ale lumii în curs de dezvoltare le-ar depăşi pe cele ale ţărilor dezvoltate, aşa cum s-a întâmplat din anul 2000 încoace. În mod normal, atunci când dobânzile reale scad, economiştii au dificultăţi în a stabili dacă a fost vorba de o creştere a economisirilor intenţionate sau de o reducere a investiţiilor intenţionate, drept cauză proximă. Dar sporul masiv şi brusc al economisirilor din lumea în curs de dezvoltare, din care numai jumătate s-a văzut investit în lumea dezvoltată, sugerează pregnant ideea că ratele reale ale dobânzii au fost împinse în jos prin efectul de deversare peste graniţă al economisirilor din ţările în curs de dezvoltare. Dat fiind că investiţia efectiv înregistrată în

125 O mică problemă în realizarea unei asemenea evaluări este faptul că între cifrele înregistrate la capitolul economisirilor şi cele de la capitolul investiţiilor mondiale există o discrepanţă statistică. (N. a.)

ţările dezvoltate a crescut doar într-o mică măsură (potenţată de ratele mai scăzute), investiţia *intenţionată* din lumea dezvoltată trebuie să fi fost stabilă, sau foarte aproape de stabilă, ca proporţie din PIB. De fapt, aşa cum voi arăta în capitolul 25, intenţia de investiţie din Statele Unite a bătut pasul pe loc în ultimii ani, dacă e să judecăm după proporţia mai mare din fluxul de numerar intern corporatist care s-a reîntors la acţionari – de presupus că din lipsa unor noi ocazii bune de investiţie. Aceste date concordă cu ipoteza că declinul pe care l-au cunoscut ratele dobânzii pe termen scurt în acest deceniu, atât în termeni nominali, cât şi reali, este în principal efectul unor forţe geopolitice, mai degrabă decât cel al unui comportament normal al forţelor pieţei.

Dacă ţările în curs de dezvoltare continuă să înregistreze ritmuri înalte de creştere şi reţelele financiare se extind şi devin capabile să dea bani cu împrumut unui număr tot mai mare de cetăţeni, ale căror venituri discreţionare cresc şi ele, este obligatoriu ca ratele de economisire ale acestor ţări să scadă, măcar până la nivelurile din anii 1980 şi 1990. Imboldul natural al oamenilor de-a nu fi mai prejos decât vecinii se manifestă deja pe pieţele de consum embrionare ale lumii în curs de dezvoltare. Creşterea ratelor de consum va avea tendinţa să îndepărteze presiunea pe care economisirile în exces o exercită în direcţia scăderii dobânzilor reale.[126] Dar acest lucru este probabil să se întâmple şi dacă rata de creştere a veniturilor din ţările în curs de dezvoltare ar evolua mai încet. În toate sistemele economice, cheltuielile rareori ţin pasul cu creşterile neaşteptate ale veniturilor; ca atare, ratele de economisire încep să urce. În momentul când creşterea veniturilor se domoleşte, revenind pe curba normală, ratele economisirii tind să scadă.

Prin urmare, pe măsură ce forţele de muncă

---

126 Cu condiţia, desigur, ca investiţiile intenţionate (sub forma unui procentaj din PIB) să nu scadă şi ele în paralel. (N. a.)

odinioară planificate centralizat îşi încheie tranziţia spre pieţele competitive şi pe măsură ce sistemele financiare tot mai sofisticate ale ţărilor în curs de dezvoltare facilitează propensiunea înnăscută către mai mult consum şi mai puţină economisire, primele de inflaţie şi ratele dobânzii îşi vor pierde treptat amortizorul dezinflaţionist pe care l-au avut în ultimul deceniu. Voi aborda chestiunea momentelor din timp la care se vor produce aceste evenimente în ultimul capitol.

Economiile în curs de dezvoltare nu vor putea continua să crească mai rapid decât economiile dezvoltate, decât dacă pot să-şi suplimenteze tehnologia împrumutată de la alţii cu noi invenţii şi inovaţii, produse de propriii lor savanţi, ingineri şi specialişti în înaltă tehnologie. Cei care acum se pregătesc să devină asemenea specialişti învaţă la şcoală, în China, în India şi în alte locuri, despre tehnologiile dezvoltate în secolul trecut de Occident. Ar fi rezonabil să ne aşteptăm ca realizările unora dintre ei să depăşească nivelul tehnologic al economiilor dezvoltate, dar şi mai importantă pentru creşterea economică – şi, poate, chiar ca o condiţie necesară pentru ca tehnologia din China, din India sau din Rusia să o ia înaintea celei din să zicem, Statele Unite – este certitudinea politică.

Cât de mult a contribuit sistemul politic al A meri ci i – protecţia pe care o asigură drepturilor individuale, îndeosebi celor de proprietate, şi gradul său relativ scăzut de reglementare, în paralel cu incidenţa scăzută a corupţiei – la decalajul dintre standardele de viaţă ale cetăţenilor din Statele Unite şi cele ale ţărilor în curs de dezvoltare? Eu cred că foarte mult. Totuşi, chiar dacă noi ne putem lăuda, probabil, cu universităţi de clasă mondială, sistemul nostru de învăţământ primar şi secundar este profund deficitar, aşa cum voi arăta în capitolul 21, în privinţa capacităţii sale de a furniza lucrători bine pregătiţi, apţi să exploateze cu pricepere infrastructura noastră tot mai complexă, care produce

bunuri şi servicii la niveluri pe care nicio altă ţară n-a reuşit să le egaleze.

Cetăţenii din statele în curs de dezvoltare care nu pot găsi la ei acasă rate adecvate ale rentabiliţii ajustate la risc vin să investească în Statele Unite, unde, de peste două secole, drepturile de proprietate ale tuturor – cetăţeni americani şi străini – s-au bucurat în mod egal şi ferm de protecţia legii. Puţine ţări în curs de dezvoltare protejează chiar şi drepturile de proprietate ale propriilor cetăţeni, aşa cum le protejăm noi pe ale străinilor. Iar atunci când vorbesc despre rate ale rentabilităţii „ajustate la risc”, mă refer la gradul de risc din ţările în curs de dezvoltare, dar şi dintr-o serie de ţări dezvoltate totodată, ca investiţiile sau echivalentul lor în bani să se vadă confiscate pe faţă, prin intermediul unor reglementări ucigătoare, al fiscalităţii capricioase, al aplicării selective a legilor sau al corupţiei endemice.

Aspectul pe care vreau să-l subliniez este acela că orice indicator referitor la gradul în care drepturile de proprietate sunt protejate într-o ţară trebuie să cuprindă în el factori de tipul reglementărilor şi al arbitrarului în modul de aplicare a legilor. Corupţia, pe deasupra, împinge în sus costul deţinerii de proprietăţi. Majoritatea ţărilor în curs de dezvoltare stau prost la toate aceste capitole. De fapt, un motiv principal pentru care ele rămân „în curs de dezvoltare” şi au dificultăţi în a promova la categoria „dezvoltate” este tocmai scorul modest înregistrat în privinţa aplicării drepturilor de proprietate. Statele Unite se plasează printre primele locuri în acest clasament. „Primele de risc politic” din Statele Unite sunt printre cele mai scăzute din lume”.

Nu mi-e deloc greu să-mi închipui că decalajul de cunoaştere tehnologică dintre economiile dezvoltate şi cele în curs de dezvoltare se va micşora în mod semnificativ. Dar mi-e greu să prevăd o schimbare atât de notabilă care să se producă pe termen scurt cu autoritarismul Chinei, cu

birocraţia sufocantă a Indiei sau cu modul confuz şi haotic în care Rusia respectă drepturile de proprietate. În fapt, percepţiile investitorilor asupra riscurilor politice de acest fel se schimbă cu atâta încetineală, încât e foarte probabil să mai treacă mulţi ani, după producerea efectivă a unor schimbări fundamentale şi credibile, pentru ca aceste riscuri să se vadă în mare măsură eliminate din luarea deciziilor economice.

Eu am fost dintotdeauna de părere că o rată a inflaţiei măsurată la un nivel atât de coborât ca unu la sută nu poate fi susţinută, într-o economie care foloseşte monedă fiduciară, de o societate competitiv democratică în care încă mai sălăşluiesc urme de populism (există oare vreo ţară care să fie imună?) / O monedă din hârtie, prin însăşi natura ei, are drept unic factor de constrângere asupra ofertei sale acţiunile unei bănci centrale, şi nu poate fi în totalitate izolată de influenţele politice. Inflaţiile din 1946, 1950 şi sfârşitul anilor 1970 din Statele Unite rămân prea vii în memoria mea. (Mi-am văzut contestată această concepţie în anul 2003, de către deflaţia japoneză, deşi, până la urmă, deflaţia nu s-a instalat în Statele Unite.) Dacă o rată a inflaţiei caracteristică pentru o monedă fiduciară democratic mandatată se plasează undeva peste 1 – 2 la sută, ce fel de forţă ar putea menţine inflaţia sub acest nivel, pe măsură ce dau înapoi cele două mari forţe dezinflaţioniste despre care am discutat în acest capitol? Răspunsul care sare cel mai tare în ochi este politica monetară. Va veni la un moment dat vremea când bancherii centrali, aşa cum voi arăta în capitolul 25, vor fi din nou presaţi să ţină în frâu presiunile inflaţioniste.

De-a lungul ultimelor câtorva decenii, bancherii centrali au înţeles un principiu important: stabilitatea preţurilor este calea spre maximum de creştere economică sustenabilă. Mulţi economişti, de fapt, sunt de părere că politica monetară de credit a băncilor centrale a constituit factorul-cheie pentru reducerea inflaţiei în plan mondial,

petrecută în ultimul deceniu. Mi-ar plăcea şi mie să cred acelaşi lucru. Nu neg faptul că am ajustat politica în aşa fel încât să fie în consonanţă cu tendinţele dezinflaţioniste globale care se conturau. Dar mă îndoiesc serios că măsurile de politică monetară sau credibilitatea antiinflaţionistă a băncii centrale au jucat rolul principal în scăderea ratelor dobânzii pe termen lung, în ultimii zece – douăzeci de ani. Responsabilitatea pentru acest declin (şi pentru această enigmă) poate fi atribuită altor forţe decât politica monetară. De fapt, în experienţa pe care am avut-o, de la mijlocul anilor 1990 încoace, cu interacţiunea dintre politicile băncilor centrale ale lumii şi pieţele financiare, am fost izbit de cât de relativ de uşor era să aduci inflaţia la un nivel mai coborât. Presiunile inflaţioniste de care eu eram atât de acut conştient la sfârşitul deceniului 1980 au fost ulterior în mare măsură absente – sau, mai bine zis, în stare latentă. „Enigma” a dat la iveală tocmai acest aspect.[127]

Ca să aprecieze gradul de succes în stăpânirea inflaţiei, băncile centrale se uită la schimbările produse în aşteptările inflaţioniste pe care le conţin implicit ratele nominale ale dobânzii pe termen lung. Succesul este evident atunci când ratele pe termen lung dau înapoi, în faţa unei politici monetare agresive de înăsprire a creditului. Dar, din câte îmi amintesc, în timpul celor mai multe dintre iniţiativele noastre de atacare a presiunilor inflaţioniste în creştere, înăsprirea agresivă nu s-a dovedit necesară. Chiar şi o foarte uşoară „apăsare pe frână” făcea dobânzile pe termen lung să scadă. Părea mult prea uşor – o deosebire ca de la cer la pământ, comparativ cu crizele de politică monetară din anii 1970. Certificatul de tezaur cu scadenţa la zece ani avea un randament de 8, 7 la sută în ziua când am depus jurământul ca preşedinte al Fed-ului

---

127 Dată fiind deviaţia natural ascendentă a preţurilor măsurate, o rată raportată de creştere a preţurilor cu un procent reprezintă probabil o economie cu stabilitate a preţurilor. (A/, a.)

şi a crescut la 10, 2 procente în Lunea Neagră. După care randamentul lui a pornit să scadă şi a tot scăzut timp de şaisprezece ani, aparent fără să depindă în niciun fel de poziţia pe care o adopta Fed-ul. Adeseori m-am întrebat cât de mult ar trebui să creştem dobânda la fondurile federale ca să împingem biletul pe zece ani mai sus şi să şi rămână acolo o anumită perioadă. Contracararea unor fluxuri financiare globale uriaşe ar fi fost o sarcină monumentală, atât timp cât forţele internaţionale împingeau aşteptările inflaţioniste şi ratele reale ale dobânzii pe termen lung tot mai jos, iar asupra preţurilor la acţiuni şi la activele imobiliare exercitau o presiune de creştere. Forţele care potenţau evoluţia biletului pe zece ani păreau să fie în tot mai mare măsură globale. Cea mai bună politică de acţiune în asemenea împrejurări este să mergi în direcţia în care bate vântul – să calibrezi politica monetară în aşa fel încât să concorde cu forţele globale. Lucru pe care noi l-am şi făcut. În timpul transformărilor financiare globale cu care Fed-ul s-a confruntat cât am fost eu preşedinte, strategia noastră a fost eficace în sensul că ne-am dat seama ce politici aveau maximum de concordanţă cu stabilitatea pieţelor financiare americane. Mă îndoiesc că dispuneam de resursele necesare pentru a contracara presiunile în direcţia scăderii dobânzilor pe termen lung, şi care deveneau în tot mai mare măsură globale. Japonia cu siguranţă nu le-a avut.

Nenumăratele experienţe recente care demonstrează cu câtă eficacitate contribuie preţurile stabile la creşterea economică şi a standardelor de viaţă vor fi un stimulent major pentru ca băncile centrale să ţină în frâu presiunile inflaţioniste, pe viitor. Aşa cum spuneam în cadrul unei audieri din Congres, în urmă cu câţiva ani, politica monetară ar trebui să facă o economie, chiar şi una pe bază de monedă fiduciară, să se comporte „ca şi cum ar fi ancorată de etalonul-aur”. Este oare posibil ca lumea să fi învăţat, o dată pentru totdeauna, care simt avantajele

preţurilor stabile din punctul de vedere al creşterii economice şi al standardelor de viaţă şi va continua ea să aplice politici care să le susţină? Voi aborda această chestiune în capitolul 25.

I Inegalitatea în raportul I dintre educaţie şi venituri

În pofida a cinci ani remarcabili de creştere economică peste medie, care a împins rata şomajului mult sub 5 la sută, majoritatea americanilor s-au declarat, în 2006, nemulţumiţi de starea economiei. S-a manifestat un anume sentiment, la nivelul clasei mijlocii americane, cum că, în ultimii ani, recompensele economice ale prosperităţii nu s-au distribuit în mod echitabil. Şi, într-adevăr, chiar dacă „echitatea” depinde de cine-o defineşte şi de locul din care se uită, nu se poate nega faptul că, din 1980 încoace, concentraţia veniturilor a tot crescut.[128] Starea de spirit a unei proporţii semnificative din americanii care au răspuns întrebărilor sondajului este îngrijorător de resentimentară. Pericolul este acela ca politicienii, în graba lor de-a răspunde acestei nemulţumiri surde a electoratului, să reunească neaşteptate majorităţi parlamentare în favoarea unor măsuri obtuze şi contra productive, care ar putea transforma o stare de proastă dispoziţie într-o criză economică realmente serioasă.

Anxietatea actuală este însă pusă în umbră de o problemă încă şi mai veche: experienţele cotidiene pe care le au mulţi oameni în cadrul pieţei muncii par să contrazică teoria bine documentată că, de-a lungul deceniilor, pieţele competitive au ridicat standardele de viaţă pentru marea majoritate a americanilor şi pentru mare parte din restul lumii. Pentru prea mulţi dintre ei,

---

128 Indicatorul standard pentru concentrarea veniturilor familiilor, de exemplu, „coeficientul Gini", a crescut constant între 1980 şi 2006, de la 0,403 la 0,469. Sondajele de opinie îi atribuie aceeaşi pondere fiecărui subiect, şi există mult mai mulţi realizatori de venituri scăzute şi medii care trăiesc prost, decât realizatori de venituri mari care o duc bine. (A/, a.)

pieţele competitive, care constituie semnul distinctiv al economiei de înaltă tehnologie globalizată din ziua de azi, sunt cauza distrugerii permanente a mereu alte şi alte locuri de muncă, iar pierderile sar imediat în ochi. Mass-media nu mai conteneşte să vorbească despre disponibilizări masive. Reducerile de personal în fabricile şi birourile Americii par să nu mai aibă sfârşit.

Nu trebuie deci să ne surprindă că, adeseori, concurenţa este văzută ca o ameninţare la adresa securităţii locului de muncă. Ea nu este percepută nici ca o sursă de salarii mai mari, deşi în cele din urmă a fost întotdeauna aşa şi va fi, inevitabil, şi de acum înainte. În deceniile de după al

Doilea Război Mondial, salariile reale au crescut pe măsură ce pieţele competitive au mişcat din loc capitalul şi forţa de muncă, scoţându-le din spaţiile de activitate învechite şi cu productivitate scăzută, pentru a le canaliza spre mijloace noi şi cu consum mai intensiv de tehnologie, deci mai productive în a crea PIB-ul naţiunii. Drept urmare, pe măsură ce „tortul” economic se făcea tot mai mare, recompensele au crescut, atât pentru capitalul investit, cât şi pentru forţa de muncă, iar forţele competitive au părut să menţină o evoluţie relativ imună la tendinţe, de-a lungul deceniilor, pentru cotele de venit naţional care ajungeau în remunerarea salariaţilor şi în profituri. Cota pentru profit tinde să crească şi cota pentru salarii tinde să scadă, în etapele iniţiale ale unui ciclu economic, iar după aceea să se inverseze. Şi, de fapt, dacă ne uităm la ultimii zece – douăzeci de ani, vom vedea că rezultatul net este acela că distribuţia cotelor de venit naţional între capital şi forţa de muncă nu se deosebeşte prea mult de distribuţia manifestată în ultima jumătate de secol. Aceasta înseamnă că tendinţele de evoluţie ale salarizării orare reale au mers aproape în paralel cu producţia orară realizată (adică, cu productivitatea), de la

sfârşitul celui de-al Doilea Război Mondial încoace,[129] ceea ce, mai departe, implică faptul că distribuţia între salarizarea forţei de muncă, pe de o parte, şi profiturile câştigurilor rezultate din îmbunătăţirea productivităţii, pe de altă parte, a fost stabilă.

Toate acestea însă nu ne spun mare lucru despre distribuţia remunerării muncii în sine, care cuprinde venitul muncitorilor din producţie, venitul categoriilor de angajaţi fără funcţii manageriale şi venitul managerilor corp ora tiş ti, printre alţii. Unui muncitor din *fabrică* nu-i va cădea deloc bine să vadă că salariul lui creşte doar cu valori minimale, în timp *ce* directorul general al companiei încasează un bonus de câteva milioane de dolari. Distribuţia remunerării muncii are ca vector un altfel de set de forţe competitive care guvernează oferta şi cererea pentru calificări relative. În ultimii zece ani, eu am tot urmărit salariile medii orare pentru patru cincimi din forţa noastră de muncă neagricolă, care reprezintă lucrători direct productivi sau fără atribuţii manageriale, în raport cu cincimea care reprezintă lucrători „manageriali”, adică personal cu studii de specialitate şi administratori. În primăvara anului 2007, forţa de muncă managerială avea salarii orare medii de aproximativ 59 $ pe oră, comparativ cu 17 $ pe oră în cazul angajaţilor fără atribuţii manageriale. Aceasta înseamnă că o cincime din numărul total al americanilor încadraţi în muncă a câştigat 46 la sută din totalul salariilor plătite. În anul 1997, procentajul respectiv era

Dacă venitul real al forţei de muncă reprezintă o cotă

129 Cifrele au fost estimate prin corelarea datelor Biroului de Statistica Muncii privind ocuparea locurilor de muncă pe categorii de salariaţi (ocupaţii manageriale şi nemanageriale), câştigurile orare medii ale lucrătorilor nemanageriali şi totalul salariilor, inclusiv bonusurî şi exercitarea opţiunilor de cumpărare a acţiunilor primite de angajaţi, estimate de Departamentul Comerţului pe baza raportărilor trimestriale pe care aproape toţi angajatorii le depun la Departamentul Muncii. (N. a.)

fixă din venitul naţional real sau PIŞ, atunci *L* = *a*-*Y*, unde *L* = venitul real al forţei de muncă, *Y* = PIB-ul real şi *a* – cota din PIB care-i revine forţei de muncă. Mai departe, *L* = *wh*, unde *w* = salariul real, iar *h* – numărul de ore lucrate. Dat fiind *càw h* = *a* – *Y*, atunci *w*-*a* – (*Y*/*h*), unde (*Y*/*h*) = producţia orară reală. Aşadar, dacă pe termen lung cota forţei de muncă este fixă, salariul real trebuie să fie proporţional cu producţia orară. (*N*. a.)

de 41 la sută/ Creşterea s-a menţinut constantă pe parcursul deceniului. Câştigurile orare medii ale muncitorilor din producţie au crescut cu 3, 4 la sută anual, în timp ce câştigurile orare ale lucrătorilor manageriali au crescu! cu 5, 6 la sută.

În general, americanii n-au avut nicio problemă cu veniturile mari, provenite din eforturi care contribuie în mod demonstrabil la bunăstarea economică a naţiunii, şi deci e limpede că sunt câştigate „meritat”. Cu toate că diferenţa dintre „meritat” şi „nemeritat” este supusă interpretării, oamenii nu se tem deloc să tragă concluzii. În ultimii ani, de exemplu, electoratul a american şi reprezentanţii săi de la Washington s-au arătat categoric mai puţin toleranţi faţă de creşterea spectaculoasă a remunerării managerilor corporatişti – o chestiune pe care o voi aborda în capitolul 23.

Ansamblul complex de forţe ale pieţei prin acţiunea cărora produsul naţiunii se distribuie sub formă de venit diverşilor creatori de PIB abia dacă îi este vizibil americanului obişnuit. N-are niciun rost să vii cu argumentul că concurenţa neîngrădită face ca o societate să iasă mai câştigată *în medie*, când, în ultimii ani, lucrătorii îi văd pe şefii lor cum încasează prime grase, în timp ce majorările lor salariale rămân anemice. Oamenii trebuie să experimenteze la prima mână, direct pe pielea lor, avantajele concurenţei. Dacă nu se întâmplă acest lucru, unii se vor întoarce spre liderii populişti care le promit, să zicem, ridicarea unor ziduri din taxe vamale.

Protecţionismul de acest fel este în mod eronat perceput ca fiind de natură să protejeze slujbele bine plătite din siderurgie, industria auto, textile şi produse chimice – emblemele puterii economice *de altă dată* a Americii. Dar consumatorii din secolul al douăzeci şi unulea sunt mai puţin predispuşi să cumpere produsele acestor industrii, decât erau părinţii lor; economia internă a Statelor Unite, implicit, nu va mai susţine nivelurile relative de salarizare şi de ocupare a locurilor de muncă din aceste industrii, prevăzute prin nişte contracte care au fost negociate într-o perioadă anterioară. Ca urmare, numărul locurilor de muncă în siderurgie şi în industria textilă a scăzut drastic, faţă de vârfurile din anii 1950 şi 1960. Este probabil ca evoluţiile descendente să continue.

Pierderea slujbelor tradiţionale din sectorul de producţie al Statelor Unite este adeseori considerată un mod de şubrezire dinăuntru a economiei, care ar trebui să ne îngrijoreze. Dar nu este deloc aşa. Dimpotrivă, trecerea de la slujbele din siderurgie, industria auto şi textile, spre exemplu, la echivalentele mai moderne din industria calculatoarelor, a telecomunicaţiilor şi a produselor informatice este o contribuţie cu plus, nu cu minus, la standardul de viaţă american. Firmele de producţie tradiţionale *

nu mai sunt simbolul tehnologiilor de vârf; rădăcinile lor sunt adânc înfipte în secolul al nouăsprezecelea, dacă nu şi mai înainte. Consumatorii lumii sunt mai mult atraşi spre produse care întruchipează idei noi: telefoanele mobile înaintea bicicletelor, de exemplu. Comerţul global ne facilitează accesul la o gamă întreagă de produse, fără a fi obligaţi să le fabricăm pe toate în plan intern.

Dacă ar fi să ne înclinăm în faţa dorinţelor celor neavizaţi economic şi să ridicăm bariere în calea comerţului internaţional, ritmul de desfăşurare al concurenţei s-ar încetini în mod sigur, iar tensiunile, bănuiesc ou, ar putea părea la început că se atenuează. La

urma urmei, politicile de control asupra salariilor şi preţurilor aplicate de Richard Nixon au fusl extrem de populare atunci când au fost introduse, în august 1971. Euforia s-a risipit însă curând, pe măsură ce apăreau tot soiul de penurii. Există toate şansele ca un asemenea scenariu de nemulţumire crescândă să se repete şi dacă s-ar ridica ziduri de taxe vamale. Standardul de viaţă american ar începe nu după multă vreme să stagneze, ba chiar să scadă, ca o consecinţă a creşterii preţurilor, a îngustării ofertei de produse şi, probabil fenomenul cel mai vizibil, a represaliilor dinspre partenerii noştri comerciali, care vor pune stop exporturilor noastre creatoare de slujbe.

Locurile de muncă din producţie nu mai pot fi remunerate cu sume mari, din moment ce consumatorii sunt cei care, în ultimă instanţă, plătesc salariile muncitorilor. Şi ei nu mai vor. Preferă preţurile de la hipermarket. Adică nişte preţuri care, reflectând salariile scăzute ale chinezilor, intra în contradicţie cu ideea de finanţare a fabricilor americane tradiţionale, caracterizate prin salarii mari. A-i obliga pe consumatorii din Statele Unite să plătească preţuri peste media pieţei, ca să susţină salariile din fabricile americane, ar fi o idee care s-ar izbi de opoziţia fermă a populaţiei. Dar în acel moment, standardul de viaţă american oricum va fi scăzut deja dramatic. Institutul Peterson de Economie Internaţională estimează că efectul cumulat al globalizării, de la al Doilea Război Mondial încoace, a adăugat 10 procente la nivelul PIB-ului din Statele Unite. Închiderea porţilor în faţa comerţului internaţional ar trage în jos standardul de viaţă american cu acelaşi procentaj. Prin comparaţie, atunci când PIB-ul a scăzut, cu imense efecte dureroase, între al treilea trimestru al anului 1981 şi al treilea trimestru al anului 1982, reducerea a fost de numai 1, 4 la sută. Cei care spun că e mai bine să fie mai puţini oameni supuşi la stresul globalizării, chiar dacă aceasta înseamnă ca unii

oameni să fie mai puţin bogaţi, creează o falsă dilemă. Odată izolată de concurenţa internaţională, o ţară îşi pierde verva şi cheful de întrecere şi începe să stagneze, iar stagnarea duce la suferinţe şi mai crunte, pentru şi mai mulţi oameni.

Dacă nu pot fi acceptate aceste rezultate îngrozitoare, aşa cum sunt convins că le vede toată lumea, ce se poate face pentru a se contracara percepţia distorsionată asupra modului cum se creează şi se pierd locurile de muncă şi a modului cum se generează veniturile? Şi cum putem remedia această realitate a creşterii neîntrerupte a inegalităţii veniturilor? Ambele sunt, printre alte considerente, factori de subminare a adeziunii la pieţele competitive. Aşa cum am mai arătat de multe ori, pieţele competitive şi, prin extensie, globalizarea şi capitalismul nu pot să existe şi să aducă prosperitate fără sprijinul unei largi majorităţi a membrilor societăţii. Regula de drept sub care funcţionează aceste instituţii economice capitaliste trebuie să fie percepută ca „echitabilă”, altfel ele nu se vor bucura de sprijinul celor mulţi. Singurul mod în care se poate tempera prejudecata potrivnică unei economii care presupune repoziţionarea promptă a mâinii de lucru este prin a continua să susţinem stimulentele de piaţă care creează locuri de muncă şi să găsim metode de atenuare a suferinţei celor rămaşi fără slujbe. Problema nu este una nouă. Inegalitatea crescândă a veniturilor însă *este* o problemă nouă, care impune să-i fie analizate cauzele primordiale şi să se întreprindă acţiune politică acolo unde este cazul.

Formaţia Beatles a avut succes în Marea Britanie, dar apoi a avut un succes *spectaculos*, din momentul în care a dobândit accesul la pieţele lumii, profitând de avantajele unor auditorii vaste şi diverse, şi de vânzări-record, mult peste cât ar fi reuşit să obţină la ea acasă. Nimeni nu s-a plâns de globalizare. Aşa cum nimeni n-a avut nimic rău de zis la adresa norocului lui Roger Federer.

Talentul său de tenismen i-ar fi adus prea puţine beneficii dacă ar fi trebuit să se rezume la Elveţia lui natală. Firmele, bineînţeles, câştigă şi ele avantaje substanţiale atunci când capătă putinţa de-a trece peste graniţele lor naţionale, sub forma unor beneficii pe care le împart, într-o anumită proporţie, cu clienţii autohtoni, sub forma preţurilor mai scăzute, şi într-o anumită proporţie cu acţionarii lor. Cum ar spune economiştii: costul lor marginal de intrare pe piaţa globală nu reprezintă decât o fracţiune foarte mică din plusul lor de venituri realizate în plan mondial. Comerţul peste graniţă ajută la compensarea costurilor fixe nerecuperabile în plan intern şi, mai ales, a celor de cercetare-dezvoltare. Boeing şi Airbus, de exemplu, n-ar fi ajuns să dezvolte atât de multe tipuri noi de avioane dacă pieţele lor s-ar fi limitat la vânzări în propriile ţări de origine.

Până nu de foarte demult, judecând după numeroasele runde de negocieri comerciale încheiate cu succes, globalizarea a fost general acceptată. Nu se poate nega însă că, impulsionată de ritmul rapid de extindere a inovării şi concurenţei, globalizarea a contribuit puternic la creşterea concentrării veniturilor, practic peste tot. În ultimele câteva decenii, inovarea, mai ales cea legată de internet, a evoluat mai repede decât ne putem noi educa pentru a pune în aplicare tehnologiile avansate. Astfel, deficitul de ofertă în materie de abilităţi perfecţionate, în raport cu cererea pentru asemenea abilităţi, împinge în sus salariile lucrătorilor adecvat calificaţi, în raport cu salariile celor mai puţin bine pregătiţi. Nu există niciun motiv inconturnabil pentru care ritmului ideilor inovatoare, care adeseori apar mai multe o dată, să trebuiască să i se răspundă pe loc cu un număr corespunzător de lucrători calificaţi care să le pună în aplicare. Ideile sclipitoare care fac să progreseze tehnologiile de vârf provin dintr-o foarte mică parte a acestei forţe de muncă.

Pe măsură ce globalizarea a majorat diferenţele în plus la salariu câştigate de lucrătorii bine calificaţi, inovarea tehnologică le-a dat şi ea o lovitură celor cu bagaj mai modest de aptitudini. Cererea pentru lucrători mediu calificaţi a scăzut pe măsură ce calculatoarele le-au lua! Ireplat locul angajaţilor care executau operaţii repetitive. Ţin minte că, altă dată, firmele de arhitectură şi proiectare aveau hectare întregi de planşete, la care o armată de oameni desenau detaliile de execuţie pentru cele mai noi complexuri de locuinţe sau aparate de zbor. Toate aceste slujbe au dispărut – scoase din uz de programarea pe calculator. Angajaţii cu salarii mai mici, în principal din domeniul serviciilor care nu fac obiectul concurenţei globale, au avut o soartă ceva mai blândă. Spaima americanilor că imigraţia le compromite nivelurile salariale rămâne în continuare să se vadă confirmată cu dovezi reale şi categorice. În general vorbind, lucrătorii cu venituri scăzute din Statele Unite s-au luptat cu greutăţi mari în deceniul 1980, dar în ultimii ani au început s-o ducă puţin mai bine.

În ultimul sfert de secol, în timp ce veniturile din categoria de mijloc şi din cea inferioară a distribuţiei veniturilor realizate în Statele Unite au bătut pasul pe loc, cele ale americanilor foarte bogaţi au crescut rapid. Nu a fost ceva nou pentru americani. Ultima oară când venitul din Statele Unite s-a văzut concentrat în mâinile unui grup relativ foarte redus de oameni a fost o scurtă perioadă de la sfârşitul anilor 1920, şi, pentru o durată ceva mai mare, bănuiesc eu, în anii de dinaintea Primului Război Mondial. Datorită evoluţiei rapide a Statelor Unite ca piaţă naţională, în ultima parte a secolului al nouăsprezecelea, venitul devenise extrem de concentrat în primii ani ai secolului douăzeci, când magnaţii de felul lui Rockefeller, Ford, Morgan şi Carnegie au avut posibilitatea să se extindă dincolo de fiefurile lor locale şi să-şi înmulţească veniturile de nu ştiu câte ori. Noii îmbogăţiţi erau un grup

mult mai numeros decât cele câteva, foarte puţine, familii de vază care ocupau cu totul paginile de mondenităţi ale ziarelor de la răscrucea dintre veacuri. Dar izbitoarele disparităţi de venit ale secolului douăzeci aveau ca vector o concentrare a avuţiei mult, mult mai mare decât cea existentă astăzi. În majoritate, concentrarea veniturilor din acele zile reflecta câştigurile din dobânzi, dividende şi transferuri de capital, obţinute pe seama acelei avuţii, şi nicidecum diferenţele de salarizare[130].

În contrast, concentrarea veniturilor din prezent se datorează mai mult generării de venituri din muncă, puternic stimulată de dezechilibrul dintre cererea de lucrători calificaţi şi oferta existentă. Chiar şi aşa însă tendinţele ne dau bătăi de cap. Managerii corporatişti declară în mod constant că lipsa de lucrători calificaţi reprezintă una dintre cele mai mari probleme curente ale firmei şi că sunt dispuşi să liciteze pachete salariale mai mari pentru a-i atrage pe lucrătorii doriţi.

Avansul tehnologic nu are loc decât rareori fără mişcări tectonice. Pieţele muncii pot avea nevoie de ani de zile pentru a se adapta la o creştere bruscă a cererii de acest tip. Lucru pe care îl fac urcând preţul de ofertă pentru salarizarea lucrătorilor calificaţi, ceea ce atrage lucrători din străinătate şi îi încurajează pe cei rezidenţi să-şi completeze studiile sau să dobândească în alte

130 Datele despre distribuţia bogăţiei la sfârşitul secolului al nouăsprezecelea sunt puţine, dar prevalenţa pronunţată a venitului din deţinerea de proprietăţi vine să confirme nenumăratele dovezi anecdotice ale acelor ani. Declinul nivelurilor de concentrare a venitului din anii 1930 şi din timpul celui de-al Doilea Război Mondial s-a datorat scăderii valorii activelor şi pierderilor de capital, ofertei extrem de scăzute de pe pieţele muncii şi politicilor de control al salariilor şi preţurilor, care au inhibat buna funcţionare a mecanismului ce- rere-ofertă. în paranteză fie spus, una din consecinţele acestor politici de control a fost apariţia asigurărilor medicale plătite de angajator, ca mijloc de atragere a lucrătorilor ale căror salarii erau îngheţate. Urmările acestui sistem sunt mai mult decât evidente pentru producătorii americani din ziua de azi. (n.a.)

moduri aptitudinile cerute. Numai că această reacţie durează, iar accesul la lucrătorii străini calificaţi este restricţionat. Între timp, creşterea nivelurilor de salarizare pentru lucrătorii calificaţi, neînsoţită de o creştere direct proporţională pentru cei cu bagaj mai redus de aptitudini, concentrează veniturile în categoriile superioare de remunerare. Pe ansamblu vorbind, lăsând la o parte multe iniţiative protecţioniste, contribuţia globalizării la creşterea inegalităţii nu a atras o opoziţie îndârjită – cel puţin nu încă. Dificultăţile întâmpinate în cel mai recent efort multilateral (Runda Doña de negocieri) pentru relaxarea suplimentară a restricţiilor impuse comerţului internaţional au ridicat totuşi câteva steguleţe roşii de natură politică împotriva unei extinderi pe mai departe a globalizării.

Într-o măsură mai mare sau mai mică, majoritatea ţărilor dezvoltate au avut şi ele de suferit de pe urma impactului tehnologiei şi globalizării, cam la fel ca Statele Unite. Totuşi, deşi ele se confruntă cu niveluri sporite de concentrare a veniturilor, impactul pare să fie considerabil mai blând decât cel de care avem noi parte în Statele Unite. În mod evident, Statele Unite sunt un caz aparte printre partenerii comerciali globali, iar acest lucru impune o abordare mai amplă, privind explicaţia cauzelor inegalităţii de venituri din Statele Unite. În parte, situaţia poate fi explicată prin existenţa în alte părţi, şi mai ales în Europa, a unor sisteme de protecţie socială mai elaborate, care se angajează în programe mult mai extinse de redistribuire a venitului decât s-a considerat până acum admisibil în Statele Unite. Dar nici acest aspect nu este unul nou. Asemenea disparităţi existau şi cu mult înainte de 1980, când inegalitatea veniturilor a început să devină o problemă globală.

O foarte probabilă componentă semnificativă a explicaţiei pentru evoluţiile recente ar părea să fie disfuncţionalitatea învăţământului elementar şi secundar

din Statele Unite. Un studiu desfăşurat prima oară în 1995 de

Facultatea de Pedagogie Lynch din cadrul Colegiului Boston a revelat faptul că, deşi elevii noştri de clasa a patra, evaluaţi pe baza unei scale de comparaţie internaţionale, aveau rezultate peste medie la matematică şi la chimie-fizică, în momentul în care ajungeau în ultimul an de liceu, cădeau undeva mult sub media internaţională. Naţiunile cu cele mai bune rezultate erau Singapore, Hong Kong, Suedia şi Olanda.[131] Studiile de urmărire desfăşurate în 1999 şi 2003 au indicat doar o îmbunătăţire modestă a situaţiei relative din Statele Unite. Acest dezastru educaţional nu poate fi pus pe seama calităţii intelectuale a copiilor noştri. La vârsta de nouă-zece ani, elevii noştri se plasau în zona de medie sau peste. Ce le facem noi în următorii şapte-opt ani, încât ajung să obţină scoruri atât de slabe la testare, comparativ cu congenerii lor din alte ţări? Ce-i facem noi procesului lor de învăţare, încât comisiile de recrutare ale firmelor ajung să respingă o mulţime de candidaţi „educaţi" la posturi cu cerinţe modeste de calificare, din cauză că aceştia nu sunt în stare să scrie nişte propoziţii coerente sau să adune corect o coloană de cifre?

Deloc surprinzător, aşadar, că atât de mulţi dintre elevii noştri lâncezesc la un nivel mult prea redus de pregătire, atunci când termină şcoala, îngroşând rândurile unei armate de lucrători slab calificaţi care se confruntă cu o cerere de muncă în vizibilă descreştere. Nu te poţi împiedica să nu te întrebi cum s-ar comporta, oare, pieţele noastre de muncă dacă elevii noştri ar fi capabili să se ridice la înălţimea realizărilor congenerilor lor din Singapore." " Aceste discrepanţe, determinate de educaţie, existente între cererea şi oferta de calificare, cuplate cu forţele globalizării şi ale inovării, par să explice, în mare

131 Studiul în cauză şi cele de urmărire pot fi găsite pe site-ul Centrului Internaţional de Studii: www.timss.bc.edu. [N. a.)

parte, dacă nu în toalitate, eşecul de creştere vizibilă a salariilor reale din categoria de venituri medii şi inferioare, de-a lungul ultimei jumătăţi de secol. Diminuarea capacităţii sindicatelor de a ţine salariile peste media pieţei a avut probabil un oarecare efect asupra veniturilor clasei mijlocii, dar ea nu poate fi un factor semnificativ în incidenţa mult mai mare a concentrării *crescute* a veniturilor în Statele Unite, comparativ cu partenerii noştri comerciali, din moment ce globalizarea a slăbit puterea de negociere a sindicatelor de peste tot din lume.

Aşa cum văd eu lucrurile, pârghiile esenţiale pentru atacarea acestei probleme a inegalităţii crescânde trebuie deci să fie politicile de acţiune în privinţa educaţiei şi a imigraţiei. Pieţele deja lucrează în această direcţie. Noi trebuie să grăbim procesul. Mai precis, trebuie să canalizăm mai bine forţele concurenţei care au modelat dezvoltarea educaţiei din Statele Unité şi trebuie să facem ca imigrarea să fie mai uşoară pentru indivizii înalt calificaţi. Voi reveni mai jos la aceste chestiuni.

timp de trei decenii după al Doilea Război Mondial, în faţa progreselor tehnologice şi a globalizării, ne-am descurcat să menţinem stabilă distribuţia veniturilor. Cum am reuşit acest lucru şi ce învăţăminte din această experienţă ne vor ajuta să alcătuim politicile de natură să ţină în frâu inegalitatea veniturilor, eventual chiar să-i şi inverseze tendinţa de evoluţie?

La sfârşitul celui de-al Doilea Război Mondial, structura de calificare a forţei noastre de muncă se potrivea destul de bine cu trebuinţele mijloacelor noastre de producţie, încă de pe atunci destul de complexe. Drept rezultat, diferenţele de salarizare în funcţie de calificare erau stabile, iar modificările procentuale ale nivelurilor de remunerare rămâneau în general aceleaşi pentru toate gradele profesionale. Suplimentarea semnificativă cu absolvenţi de studii superioare a forţei de muncă, în parte consecinţa şcolarizării finanţate prin „legea soldaţilor” din

1944, a fost suficientă pentru a ţine sub control majorările salariale destinate celor înalt calificaţi. Salariile reale ale celor mai slab calificaţi au crescut şi ele, în parte ca rezultat al unei educaţii liceale eficiente şi al multor aptitudini deprinse în timpul războiului. Pe scurt, priceperea tehnică de la toate nivelurile profesionale a părut să crească aproximativ proporţional cu necesităţile infrastructurii noastre tot mai complexe, stabilizând distribuţia veniturilor din Statele Unite timp de trei decenii. Chir dacă „legea soldaţilor" şi instruirea practică din timpul serviciului militar desfăşurat pe durata celui de-al Doilea Război Mondial nu au fost, bineînţeles, impulsionate de piaţă la început, ele au ajutat la satisfacerea trebuinţelor unei pieţe a muncii în schimbare.

Începând din 1980 însă a început să se înstăpânească o creştere persistentă a inegalităţii veniturilor". Slujbele de producţie cu salarii mari, deţinute de reprezentanţii clasei mijlocii a Statelor Unite, s-au aflat constant sub presiunea tehnologiei şi a importurilor, după momentul lor de vârf de la mijlocul anului 1979, când atinseseră cifra de douăzeci de milioane. În ultimii ani însă teama de externalizarea unor servicii profesionale care anterior nu erau supuse concurenţei internaţionale a amplificat sentimentul de nesiguranţă privind locul de muncă. Această insecuritate, stimulată de concurenţa globală, era ceva nou pentru mulţi americani cu venituri medii, care au devenit tot mai mult dispuşi să renunţe la majorări salariale în schimbul unor garanţii de păstrare a slujbei.

Instituţiile noastre de învăţământ au reacţionat la deficitul de calificări care devenise evident în urmă cu un sfert de secol, dar numai parţial. Pe vremea tinereţii mele (în anii 1940), educaţia era considerată pregătirea pentru o viaţă întreagă de muncă. Toţi vedeau în mersul la şcoală lucrul pe care era normal să-l faci în primii ani de viaţă. Şi fie îţi încheiai studiile cu o diplomă de liceu, fie te duceai

mai departe la colegiu şi apoi la studii[132]

postuniversitare. Indiferent ce fel de şcoală absolveai în final, din punct de vedere educaţional erai aranjat pentru toată viaţa. Un adolescent cu diplomă de liceu îşi urma tatăl în combinatul siderurgic local sau dacă era absolvent de colegiu, îşi căuta un post de asistent pe lângă un director dintr-o corporaţie mai mare. Slujbele din siderurgie erau foarte bine plătite, iar majoritatea oamenilor care le ocupau se aşteptau să-şi petreacă întreaga viaţă de muncă acolo. Tinerii asistenţi manageri bărbaţi aspirau să le ia locul într-o zi şefilor lor. Femeile tinere, în general, după absolvire îşi luau slujbe de secretare sau de profesoare la şcoală, în aşteptarea măritişului şi a copiilor. În anul 1940, numai 30 la sută din femeile cu vârste între douăzeci şi cinci şi cincizeci şi patru de ani erau angajate sau în că u ler ea unei slujbe. (Astăzi, acest procentaj depăşeşte 75 la sută.)

Dar, pe măsură ce concurenţa a impulsionat distrugerea creatoare, ritmul de fluctuaţie a personalului s-a înteţit şi perspectivele de a-ţi petrece întreaga viaţă la un singur angajator au început să se împuţineze. O dată vii apropierea sfârşitului de secol douăzeci, a devenit limpede că era probabil ca absolvenţii de liceu sau de colegiu să aibă multe servicii diferite pe parcursul vieţii lor profesionale, ba chiar să se angajeze în cel puţin două profesii diferite. Drept răspuns, educaţia formală a început treptat să devină un lucru pe care-l făceai toată viaţa, iar pieţele au reacţionat în consecinţă.

Prima dovadă a acestui fapt a fost creşterea spectaculoasă a înscrierilor la colegiile comunitare.55 După ce ani de zile au fost considerate „codaşele” sistemului educaţional american, aceste instituţii se află

---

132 Interesant este faptul că, în ciuda creşterii notabile a concentrării veniturilor de-a lungul ultimului sfert de secol, există prea puţine indicii că distribuţia avuţiei din Statele Unite s-ar fi schimbat în plan material. (/V. a.)

acum în avangarda lui. Numărul celor înscrişi la colegii cu durata de doi ani a crescut de la 2, 1 milioane în 1969 la 6, 5 milioane în 2004. Aproape o treime din totalul studenţilor au peste treizeci de ani. Aceste instituţii sunt specializate în predarea unor deprinderi practice care să fie imediat aplicabile la locul de muncă, şi ele au contribuit deosebit de mult la recalificarea celor care şi-au pierdut slujbele, pregătindu-i pentru noi oportunităţi. Iată doar câteva programe de studii reprezentative: întreţinerea şi repararea aparatelor electronice, tehnologia reparaţiilor de tinichigerie auto, îngrijirea medicală asigurată de cadrele sanitare medii, masaj terapeutic, securitatea sistemelor computerizate. Aceste ocupaţii cu venituri medii impun dobândirea a substanţial mai multe aptitudini decât li se cereau lucrătorilor cu salarii medii pe vremea când mă alăturam eu forţei de muncă, la sfârşitul anilor ’40.

O parte tot mai mare din populaţia Statelor Unite profită, de asemenea, de posibilităţile de instruire pe care le asigură angajatorii. „Universitatea corporatistă” devine rapid un element permanent în demersurile de continuare a studiilor pentru adulţi, în concordanţă cu postul ocupat. Multe

55 Instituţii de învăţământ postliceal, de regulă cu durata de doi ani, finanţate de autorităţile locale şi de la bugetul federal. (N. trad.)

corporaţii nemulţumite de calitatea profesională a noilor recruţi le suplimentează acestora educaţia şi capacităţile, înzestrându-i pentru a putea concura eficient pe pieţele lumii. General Motors are un sistem „universitar” extensiv, cu şaisprezece colegii specializate. McDonald’s educă peste cinci mii de angajaţi pe an, în cadrul propriei instituţii de învăţământ, nimerit botezată „Hamburger University”.

Reacţiile de acest fel la cerinţele pieţei nu sunt însă ceva nou pentru educaţia americană; ele au stat

dintotdeauna la baza sa conceptuală. Când a început secolul trecut, progresele tehnologice cereau lucrători cu un nivel superior de abilităţi cognitive, faţă de necesităţile economiei predominant rurale din deceniile anterioare – de pildă, capacitatea de a descifra manuale de instrucţiuni, de a interpreta planşe tehnice sau de a înţelege formule matematice. Tinerii erau atraşi dinspre zonele rurale, unde nu existau decât posibilităţi limitate, spre ocupaţiile mai productive din comerţ şi dintr-un sector industrial în plin avânt. Sistemul nostru educaţional a reacţionat în consecinţă: în deceniile 1920 şi 1930, înscrierea la liceu s-a extins rapid în această ţară. A devenit sarcina acestor instituţii să-i pregătească pe elevi pentru viaţa din câmpul muncii. În contextul cerinţelor economiei de la acea vreme, o diplomă de liceu reprezenta gradul de instruire necesar pentru a avea succes în majoritatea domeniilor de întreprindere americane. Câştigurile materiale pe care le aducea o diplomă de liceu pe piaţa muncii au crescut şi, ca urmare, ratele de înscriere la liceu au crescut şi ele. Când Statele Unite au intrat în al Doilea Război Mondial, nivelul mediu de educaţie pentru un tânăr de şaptesprezece ani era o diplomă de liceu – o realizare care făcea din Statele Unite un caz aparte printre alte ţări.

Noile cerinţe create de progresul economic au influenţat, totodată, într-o măsură importantă, şi evoluţia sistemului nostru de învăţământ superior. Deşi multe state îşi înfiinţaseră de mai de mult instituţii de şcolarizare finanţate de la buget/ susţinerea acestora a crescut la sfârşitul secolului al nouăsprezecelea, când statele ale căror economii se specializaseră în agricultură şi minerit au căutat să profite de metodele ştiinţifice de producţie nou-descoperite.

În primii ani ai secolului douăzeci, conţinutul educaţional de la un colegiu american evoluase de la o programă bazată pe materiile clasice la una care combina ştiinţele exacte, studiile empirice şi artele liberale

moderne. Universităţile au răspuns nevoii de aplicare a ştiinţei – în particular, chimia şi fizica – asupra producţiei de oţel, cauciuc, substanţe chimice, medicamente, produse petroliere şi alte bunuri unde era nevoie de tehnologii de fabricaţie mai noi.[133]

Renumele Americii ca lider mondial în domeniul educaţiei superioare are la bază tocmai capacitatea acestor instituţii versatile, luate împreună, de a veni în sprijinul trebuinţelor practice ale economici naţionale şi, chiar mai important, de a da frâu liber gândirii creatoare care o împinge înainte. Recunoaşterea tocmai a acestor valori este cea care a atras un segment atât de numeros din populaţia studioasă a lumii spre instituţiile noastre de studii mai înalte. Dar, oricât de remarcabil a fost răspunsul universităţilor noastre şi mai ales al colegiilor comunitare, în deceniile din urmă şcolile noastre elementare şi secundare n-au mai reacţionat.

În cele spuse mai-nainte, am dat glas îngrijorării cu privire la starea educaţiei noastre elementare şi secundare, în paralel cu laudele aduse sistemului universitar de clasă mondială pe care l-am edificat de-a lungul generaţiilor. Trebuie însă recunoscut explicit că, dacă primele nu pot fi aduse la nivelul de „primă clasă mondială”, cel din urmă va ajunge fie să depindă de studenţii străini, fie să se scufunde în mediocritate. Vârsta medie a savanţilor şi inginerilor noştri este în creştere, conform Fundaţiei Naţionale pentru Ştiinţă, şi foarte mulţi dintre ei se vor pensiona în doar câţiva ani, diminuând oferta de forţă de muncă bine calificată în raport cu cerinţele crescânde ale unei baze de producţie economică

133 începând din 1862, guvernul federal a acordat gratuit terenuri (iar mai târziu, fonduri de finanţare) statelor din federaţie, pentru a-şi înfiinţa instituţii educaţionale care să predea ingineria, agricultura şi tactica militară. Printre cele peste o sută de instituţii fondate în cadrul programului de subvenţionare cu terenuri se numără Universitatea Corneli, Texas A8rM, Universitatea California din Berkeley şi Universitatea Penn State. (A/, a.)

mereu mai complexă. Dacă nu vom putea să-i înlocuim pe aceşti lucrători bine pregătiţi, presiunea în direcţia creşterii diferenţei dintre salariile celor calificaţi şi salariile celor slab calificaţi se va intensifica, pentru că nu se întrevede la orizont vreo penurie comparabilă în oferta de mână de lucru slab calificată.

Una dintre abilităţile care le lipsesc prea multor absolvenţi de liceu este buna stăpânire a cunoştinţelor de matematică. Tocmai această abilitate, mai mult decât oricare alta, li se cere lucrătorilor pentru a putea aspira la un post specializat. Nu pretind că aş fi versat în detaliile programei de învăţământ a Statelor Unite din secolul douăzeci şi unu. Dar oameni a căror erudiţie eu o respect şi care sunt în măsură să cunoască foarte bine problema se plâng de faptul că profesorilor de matematică ai copilăriei mele le-au luat locul nişte dascăli cu diplome de pedagogie, dar cărora mult prea adesea le lipseşte o diplomă în matematici (sau în ştiinţe exacte) sau competenţa de-a preda această materie. În anul 2000, de exemplu, aproape două cincimi din totalul profesorilor de matematică din învăţământul public secundar nu aveau niciun fel de specializare, fie ea principală sau secundară, în matematică, în predarea matematicii sau într-un domeniu înrudit. Lou Gerstner, fostul preşedinte al corporaţiei IBM şi fondatorul Comisiei pentru Profesiunea Didactică56, observa într-un eseu scris pentru *Christian Science Monitor* (13 decembrie 2004):

56 Organizaţie nonprofit de analiză a politicilor publice din domeniul educaţiei, înfiinţată în anul 2003 şi dizolvată în anul 2006, din care au făcut parte diverse personalităţi marcante din lumea politică, academică, şi de afaceri. (N.trad.)

„Miezul problemei este modul obscur, înţeles doar de prea puţini, în care îi recrutăm şi-i pregătim pe profesori, în paralel cu sistemul unic şi inflexibil de grade salariale” pentru toţi profesorii, indiferent de materia pe care o

predau, „indiferent de câtă nevoie disperată ar avea societatea de un anumit set de aptitudini şi indiferent de cât de bune ar fi rezultatele unui profesor la clasă. Regula este absurdă, dar, cu toate acestea, continuă să reprezinte norma în profesiunea didactică”.

Diferenţierea scărilor de salarizare pentru profesorii de liceu care predau discipline diferite s-ar putea să vină în contradicţie cu etosul profesiei de dascăl. Poate că banii n-ar trebui să fie un stimulent. Dar uite că sunt. Neîndoios că există profesori de matematică în liceele noastre care sunt îndeajuns de dedicaţi profesiei lor, încât să nu le pese de veniturile mult mai mari pe care le-ar putea obţine în alte posturi. Dar trebuie că asemenea profesori sunt puţini, căci, aşa cum semnalează iarăşi Gerstner, „conform unui studiu efectuat în anul 2000 asupra celor mai mari districte şcolare urbane, aproape 95 la sută din şcoli au raportat o nevoie imediată de profesori de matematică – o problemă şi cantitativă, peste cea calitativă pe care în mod evident deja o avem”.

Devine din ce în ce mai limpede că o scară de salarizare fixă, atunci când cererea este departe de-a fi constantă, constituie o formă de fixare forţată a preţurilor, care subminează posibilitatea de atragere a unor profesori de matematică bine pregătiţi. Dat fiind că oportunităţile financiare din afara profesiei didactice sunt nenumărate pentru experţii în matematici sau ştiinţe exacte, iar cele pentru profesorii de literatură engleză rămân limitate, există toate probabilităţile ca profesorii de matematică să fie cu un cap inferiori cadrelor didactice de altă specialitate de la aceeaşi gradaţie salarială. Predarea matematicii este probabil să fie lăsată pe seama celor incapabili să obţină posturile mai bine plătite. Situaţie care se întâlneşte mult mai rar în cazul profesorilor de engleză sau al celor de istorie.

Mai mult decât atât, pensionarii sau părinţii bine instruiţi ai unor elevi, care se oferă voluntari să

suplinească orele de matematică sau de altă disciplină pe care o stăpânesc, sunt refuzaţi pentru că nu au o diplomă în pedagogie. Aceste practici sunt atât de larg răspândite, încât ele constituie impedimente birocratice în calea funcţionării forţelor pieţei din domeniul educaţiei. Din fericire, propunerile în direcţia remedierii acestei disfuncţionalităţi încep să câştige tot mai multă greutate.

De exemplu, James Simons, un distins matematician care şi-a folosit aptitudinile pentru a construi unul dintre cele mai de succes fonduri de investiţii cu capital protejat de pe Wall Street, în anul 2004 şi-a îndreptat eforturile spre îmbunătăţirea predării matematicii în licee. Organizaţia nonguvernamentală fondată de James Simons, Math for America, a creat un program de burse cu stipendii consistente, pentru recrutarea şi pregătirea profesorilor de matematică care să predea la liceu. În anul 2006, senatorul de New York Chuck Schumer a adoptat cu braţele deschise această iniţiativă şi a venit cu acte legislative care s-o promoveze.

Sporirea sensibilităţii şcolilor elementare şi secundare la forţele pieţei ar trebui să contribuie la refacerea echilibrului dintre cererea şi oferta de lucrători calificaţi din Statele Unite. Nu ştiu dacă soluţia cea mai potrivită o reprezintă voucherele, care să aducă un element de concurenţă în şcolile publice.[134] Dar bănuiesc că Rose şi Milton Friedman, care şi-au dedicat partea finală a ilustrelor lor cariere promovării acestei politici, erau pe drumul cel bun. (Nu-mi amintesc că vreunul din ei să fi fost vreodată „pe lângă drum”.)

Un alt pas în direcţia sporirii concurenţei este un articol interesant scris pentru Proiectul Hamilton (o

---

134 Un voucher şcolar este un certificat valoric emis de autorităţile publice (reprezentând cota-parte a copilului din fondurile de finanţare a învăţământului), pe baza căruia părinţii pot plăti pentru educaţia copilului lor la şcoala pe care o doresc, nu neapărat la şcoala publică la care sunt arondaţi. (N. trad.)

creaţie de-a lui Robert Rubin) de la Brookings Institution. Autorii lui observă faptul că, în cazul profesorilor, certificarea profesională (pentru care, în general, este nevoie de o diplomă de absolvire a unor studii de pedagogie) nu prea are legătură cu eficacitatea didactică. Ei recomandă ca activitatea de predare la clasă să fie făcută accesibilă şi altor persoane calificate – inclusiv absolvenţilor unor studii superioare cu durata de patru ani, dar care nu îndeplinesc cerinţele formale de certificare ca profesori. Ei estimează că prin îndepărtarea barierelor certificării vor fi încurajaţi să încerce o carieră de profesori şi proaspeţii absolvenţi de colegiu, dar şi cei mai vârstnici. În plus, ei recomandă urmărirea performanţei profesorilor şi a elevilor, şi impunerea unor condiţii mai stricte pentru titularizare. Autorii articolului au simulat punerea în practică a acestor recomandări în cadrul unui model având la bază performanţa a 150.000 de elevi din Los Angeles, între anii 2000 şi 2003. Concluzia lor este aceea că, dacă sistemul şcolar ar reuşi să elimine prin filtrare din totalul profesorilor ultimul sfert al celor mai puţin înzestraţi, rezultatele la teste ale elevilor ar creşte cu nu mai puţin de 14 puncte centile, până la absolvire. Acestea sunt schimbări foarte mari, care, chiar şi numai fracţional realizabile, ar genera o îmbunătăţire a performanţei şcolare aptă să contribuie decisiv la remedierea inferiorităţii internaţionale a tinerilor elevi americani.

O recunoaştere a situaţiei precare în care a ajuns educaţia noastră în domeniul matematicii şi, poate, un motiv de speranţă pentru noi toţi a fost raportul înaintat în septembrie 2002 de Consiliul Naţional al Profesorilor de Matematică, în care acest organism şi-a revizuit deloc inspiratele recomandări făcute în anul 1989. Raportul anterior propusese o programă de studiu care renunţa la accentul pus pe deprinderile elementare (înmulţire, împărţire, extragerea radicalilor şi aşa mai departe) şi îi

îndemna pe elevi să călite soluţii dând mai mult frâu liber propriei imaginaţii şi să studieze o serie de subiecte matematice speciale. Mereu m-am întrebat cum poţi spera să studiezi matematica dacă nu posezi un bagaj solid de cunoştinţe elementare şi nu te concentrezi doar pe foarte puţine subiecte o dată. A le cere copiilor să-şi folosească imaginaţia, înainte ca ei să ştie măcar la ce trebuie să se gândească, mi s-a părut o idee goală de conţinut. Şi aşa şi era.

Un alt imperativ educaţional trece mult dincolo de stimularea forţelor pieţei în şcoli. Eu recunosc faptul că, dacă sunt lăsate de capul lor, stimulentele pieţei nu vor ajunge la educaţia acelor copii „rămaşi în urmă” (ca să împrumut un termen din legislaţia curentă privind educaţia în Statele Unite). Costul egalitarismului educaţional este fără îndoială ridicat şi s-ar putea să fie greu de justificat în termenii eficienţei economice şi ai productivităţii pe termen scurt. Unii elevi pot atinge mult mai uşor un anumit nivel de educaţie, deci cu un cost mult mai scăzut, decât alţii. Dar există un mare pericol pentru o societate democratică în a-i lăsa pe unii copii să intre în defazaj cu instituţiile sale. O asemenea atitudine de neglijare contribuie la concentrarea exagerată a veniturilor şi este de imaginat că s-ar putea să fie mult mai costisitoare pentru susţinerea pe termen lung a capitalismului şi a globalizării. Judecăţile de valoare pe care le presupune luarea unor decizii de acest fel depăşesc mult imperativele proprii spaţiului de piaţă.

Dacă populaţia noastră rezidentă, cu ajutorul şcolilor noastre, nu este în stare să furnizeze nivelul de calificare de care avem nevoie noi toţi, şi deocamdată n-a reuşit să demonstreze că ar avea această capacitate, pe măsură ce se vor pensiona membrii bine pregătiţi ai „generaţiei explozive”, va trebui să determinăm o creştere semnificativă a numărului de lucrători calificaţi care migrează spre Statele Unite. Aşa cum a declarat foarte

succint în faţa Congresului, în martie 2007, Bill Gates, preşedintele companiei Microsoft: „Americii îi va fi infinit mai greu să-şi păstreze supremaţia tehnologică dacă le închide uşa în nas exact oamenilor care sunt cei mai capabili să ne ajute să concurăm cu succes”. El a adăugat că „alungăm cele mai bune şi mai strălucite minţi ale lumii, exact când avem mai mare nevoie de ele”.

Mare parte din penuria noastră de forţă de muncă bine calificată poate fi rezolvată cu reforma educaţiei. Dar aceasta va dura ani de zile, în cel mai bun caz. Lumea se mişcă prea repede pentru a ne permite şovăieli politice şi tărăgăneli birocratice. Trebuie să atacăm un dublu handicap al Statelor Unite: concentrarea crescândă a veniturilor şi creşterea costurilor de dotare cu personal a mijloacelor noastre de producţie extrem de complexe. Ambele ar putea fi „vindecate” prin deschiderea Statelor Unite către „armata” extrem de numeroasă şi în continuă creştere a lucrătorilor calificaţi din toată lumea. Slujbele noastre cu specializare profesională sunt cel mai bine plătite din lume. În consecinţă, dacă ar fi să permitem migraţia liberă a lucrătorilor calificaţi către această ţară, nu după mult timp ar apărea un ascendent salarial mai scăzut al celor înalt calificaţi în faţa celor cu calificări mai modeste şi s-ar pune capăt deficitului nostru de angajaţi bine pregătiţi.[135] Deficitele acestea apar pentru că noi punem piedici funcţionării competitive a pieţelor muncii.

---

135 Creşterea diferenţelor de venit dintre lucrătorii calificaţi şi cei mai puţin calificaţi, la nivelul întregii lumi, sugerează faptul că deficitul de calificare reprezintă o problemă globală. Dat fiind că migraţia internaţională este atât de restricţionată, „preţul" pentru aptitudinile profesionale nu este convergent global. în mod evident, este în mai mare măsură o problemă pentru Statele Unite decât pentru alte ţări. Ca urmare, deschiderea imigraţiei persoanelor calificate către Statele Unite ar exercita o presiune ascendentă asupra salariilor lucrătorilor calificaţi din afara ţării noastre şi ar determina o creştere modestă a concentrării veniturilor; de asemenea, ar împinge în jos nivelul de salarizare din Statele Unite pentru persoanele calificate. (/V. a.)

Mecanismul stabilirii preţurilor prin legea cererii şi a ofertei a fost înlocuit cu reglementări administrative de excluziune. Ocazie cu care noi am creat, în această ţară, o elită indigenă privilegiată de lucrători calificaţi ale căror venituri sunt susţinute la niveluri necompetitiv de înalte, prin impunerea unor contingente restrictive asupra primirii de imigranţi bine pregătiţi profesional. Eliminarea restricţiilor de acest fel ar reduce, dintr-o trăsătură de condei, mare parte din inegalitatea veniturilor şi ar ataca problema existenţei unor mijloace de producţie potenţial necompetitive.

Deciziile privind politica de imigrare sunt influenţate, desigur, de mult mai mulţi factori decât cel economic. Politica de imigrare se confruntă vu problema de nenumărate ori mai dificilă a dorinţei populaţiei de a-şi păstra rădăcinile culturale, care ţin strâns unită societatea şi stimulează schimbul voluntar în beneficiul reciproc. Statele Unite s-au dovedit întotdeauna capabile, până la urmă, să asimileze valurile de imigraţie şi să păstreze neatinse drepturile şi libertăţile individuale cu care ne-au înzestrat Părinţii Fondatori. Dar perioadele de tranziţie au fost, de fiecare dată, mai dificile decât ne par ele acum, privite în retrospectivă. Dacă vrem în continuare să atragem lumea de partea noastră şi să ne îmbunătăţim standardul de viaţă, va trebui fie să ridicăm la niveluri clar superioare educaţia pe care le-o oferim copiilor noştri în ciclul primar şi în cel secundar, fie să îndepărtăm barierele ridicate în calea imigranţilor calificaţi. De fapt, implementarea ambelor măsuri ar aduce importante beneficii economice.

Politica publică se compune dintr-o serie de opţiuni. Putem să clădim ziduri de excluziune în jurul Statelor Unite, pentru a nu lăsa să intre bunurile, serviciile şi oamenii care îi concurează pe producătorii şi pe lucrătorii autohtoni. Rezultatul ar fi pierderea scânteii competitive, conducând la stagnare şi la o economie slăbită. Standardul

nostru de viaţă ar scădea, iar nemulţumirea socială ar creşte şi ar învenina relaţiile dintre oameni, care văd cum ţara lor, superputerea odinioară atât de lăudată, cade de pe soclul ei de lider mondial.

Sau, putem să ne atragem de partea noastră lumea înalt tehnologizată şi tot mai competitivă, putem să atacăm incapacitatea sistemului nostru şcolar intern de-a furniza mână de lucru bine pregătită, la un nivel suficient pentru a domoli creşterea îngrijorătoare a inegalităţii veniturilor şi putem să ne deschidem şi mai mult graniţele în faţa efectivelor crescânde de lucrători calificaţi ai lumii.

Niciuna dintre variante nu ne oferă o creştere a standardului de viaţă american, fără provocarea şi stresul pe care le aduce deschiderea graniţelor în faţa bunurilor şi a oamenilor care sosesc din exterior. Dar asta şi face orice politică publică: alege între mai multe variante. Iar odată cu alegerea vin atât beneficii, cât şi costuri. Ca să putem obţine beneficiile, trebuie să ne asumăm şi costurile.

I Lumea se pensionează.

I Dar şi-o poate permite?

Aproape întreaga lume dezvoltată se află la marginea unui abis demografic pentru care nu există niciun precedent: o uriaşă cohortă statistică de lucrători, „generaţia explozivă”, se pregăteşte să iasă din viaţa productivă şi să se pensioneze. Există prea puţini lucrători mai tineri care să le ia locul, iar deficitul în rândurile lucrătorilor calificaţi este încă şi mai mare. Avangarda schimbării se vede cel mai bine îndeosebi în Germania, unde, în ciuda ratei înalte a şomajului, deficitele serioase de lucrători calificaţi se amplifică. Un director german responsabil cu recrutarea profesională declara pentru Financial Times (28 noiembrie 2006): „Bătălia pentru lucrători deja a început şi, date fiind tendinţele demografice din Germania şi din alte părţi ale sudului şi estului Europei, situaţia este pe cale să devină mult, mult mai grea”.

Această mişcare tectonică este cu adevărat o problemă a secolului douăzeci şi unu. Pensionarea reprezintă un fenomen relativ nou în istoria omenirii: în urmă cu un secol, speranţa medie de viaţă pentru mare parte din lumea dezvoltată nu depăşea patruzeci şi şase de ani. Relativ puţini oameni supravieţuiau vreme suficient de îndelungată pentru a vedea cum e să fii la pensie.

Raportul dintre numărul vârstnicilor dependenţi de alţii şi populaţia de vârstă activă a tot crescut, în lumea industrializată, de cel puţin 150 de ani încoace. Ritmul He creştere a încetinit vi71 Viii o Hată cu naşterea „generaţiei

The pace of increase slowed markedly with the birth of the baby-boom generation after World War II. But dependency of the elderly will almost certainly râse more rapidly as that generation reaches retirement age. The acceleration will be particularly dramatic în Japan and Europe. În Japan, the population share of those at least sixty-five years of age climbed from 13 to 21 percent in the past decade, and United Nations demographers expect it to reach 31 percent by 2030. The Japanese working-age population is already declining and is projected to fall from eighty-four million în 2007 to sixty-nine mil-lion by 2030. Europe's working-age population is also anticipated to re-cede, though less than Japan's.

The changes projected for the United States are not as severe, but nonetheless present daunting challenges. Over the next quarter century, secol, rata anuală de creştere a populaţiei de vârstă activă din Statele Unite se anticipează că-şi va încetini evoluţia, de la un procent în prezent la circa O, 3 procente în 2030. În acelaşi timp, procentajul populaţiei cu vârste peste şaizeci şi cinci de ani va spori puternic. Chiar dacă se anticipează înaintarea în vârstă a întregii populaţii, mare parte din îmbătrânirea forţei de muncă a avut deja loc odată cu îmbătrânirea „generaţiei explozive”. Din momentul în care membrii acestei generaţii încep să se pensioneze, vârsta medie a

forţei de muncă americane se preconizează că va deveni stabilă.

Aceste schimbări aşteptate în structura de vârstă a populaţiei noastre şi a forţei noastre de muncă rezultă, în principal, din declinul fertilităţii, care a urmat exploziei de natalitate de după război. După ce a atins un punct de maxim în 1957, cu 3, 5 naşteri pe durata de viaţă a unei femei, rata fertilităţii din Statele Unite a scăzut la 1, 8 naşteri spre mijlocul anilor 1970; din 1990 începând, s-a stabilizat la un nivel puţin sub 2, 1 naşteri – aşa-numita „rată de înlocuire” sau nivelul necesar pentru ca populaţia să rămână constantă, în absenţa imigraţiei sau a modificărilor în logevitate.[136] Scăderea numărului de copii pe familie, de la „generaţia explozivă” încoace, a dus inevitabil la o creştere preconizată a raportului dintre populaţia vârstnică şi cea de vârstă activă.

Continuarea imigraţiei însă va atenua impactul scăderii ratei natalităţii, iar creşterea populaţiei va fi susţinută şi cu ajutorul prelungirii speranţei de viaţă. În anul 1950, un bărbat american de şaizeci şi cinci de ani se putea aştepta, în medie, să trăiască până la vârsta de şaptezeci şi opt de ani, pe când acum se poate aştepta să atingă optzeci şi doi. Iar dacă tendinţele actuale se menţin până în 2030, el se poate aştepta să ajungă la optzeci şi trei de ani. Speranţa de viaţă a femeilor creşte şi ea în mod similar, de la optzeci de ani în 1950 la circa optzeci şi patru astăzi şi optzeci şi cinci până în 2030, conform datelor din 2007 ale Consiliului de încredere al Fondului Asigurărilor Sociale.[137]

---

136 Rata fertilităţii folosită aici este cea totală. Aceasta se calculează ca medie a numărului de copii care i s-ar naşte unei femei pe durata vieţii, dacă ar fi să se respecte ratele de natalitate observate în orice an dat. (N. a.)

137 Din acest Consiliu de încredere, responsabil pentru asigurările sociale şi cele de sănătate Medicare, fac parte secretarul trezoreriei, scretarul departamentului muncii şi doi mandatari publici numiţi de preşedinte. (N.a.)

Americanii nu numai că trăiesc mai mult, dar, în general, trăiesc şi mai sănătos. Ratele de dizabilitate pentru vârstnici au înregistrat un declin, reflectând îmbunătăţirile aduse în toate etapele de îngrijire medicală, precum şi caracterul în schimbare al muncii. Aceasta devine tot mai puţin epuizantă fizic şi mai solicitantă intelectual, continuând o tendinţă seculară în direcţia unui produs economic mai pronunţat conceptual şi nu atât de fizic, în anul 1900, de pildă, doar unu din zece lucrători deţinea o ocupaţie de specialitate profesională, tehnică sau managerială. În anul 1970, această proporţie se dublase, iar în prezent, aceste tipuri de slujbe ocupă cam o treime din totalul forţei noastre de muncă. O consecinţă inevitabilă a îmbătrânirii Americii, aşadar, va fi aceea că mai mulţi dintre vârstnicii noştri vor fi atât capabili, cât şi motivaţi să muncească până la vârste mereu mai înaintate.

Lucrătorii de peste şaizeci de ani au acumulat mulţi ani de experienţă preţioasă, deci extinderea cu doar câţiva ani a participării la forţa de muncă ar putea avea un impact considerabil asupra produsului economic. Dar deznodământul nu poate fi ocolit: aproape întreaga „generaţie explozivă” se va fi pensionat până în anul 2030. Iar pensionarea acestor oameni nu va avea niciun precedent numeric la nivelul oricăreia dintre generaţiile anterioare. Cum vor trăi aceşti pensionari? Anii de „tihnă binemeritată” vor fi, într-adevăr, tihniţi? Cum va reuşi forţa de muncă a Statelor Unite care îi va urma „generaţiei explozive” şi care creşte în ritm mai lent să producă bunurile şi serviciile necesare atât pentru ei înşişi şi familiile lor, cât şi pentru o populaţie pensionară a cărei mărime este fără precedent?

Realităţile dure ale demografiei vor exercita un efect profund destabilizator asupra balanţei puterii din lumea economică. Îmbătrânirea nu este încă o problemă imediată pentru naţiunile mai puţin dezvoltate, cu excepţia Chinei, care şi-a ţinut pe loc rata natalităţii prin planificare

centralizată – politica guvernamentală a copilului unic. Proiecţiile Naţiunilor Unite arată că proporţia din populaţia lumii care trăieşte în naţiunile dezvoltate ale zilei de azi va scădea la 15, 2 la sută în 2030, faţă de 18, 3 la sută cât este în prezent. Felul în care ţările dezvoltate vor face faţă unei asemenea mutaţii s-ar putea să contribuie decisiv fie la atenuarea, fie la amplificarea modificărilor produse în balanţa de putere a lumii. Un aspect critic pentru deznodământul final este dacă naţiunile dezvoltate, confruntate cu perspectiva de a-şi pierde din putere şi prestigiu, se vor închide în sine şi vor ridica bariere în calea schimburilor cu o lume în curs de dezvoltare care înfloreşte pe zi ce trece. Iscusinţa cu care vor reuşi guvernele să transfere resursele reale dinspre proporţiile în scădere de populaţie care le alcătuiesc forţa de muncă activă către o populaţie crescândă de pensionari va constitui probabil o problemă definitorie pentru următorul sfert de secol. În cazul societăţilor democratice, opţiunile politice vor fi deosebit de dificile, dat fiind că o parte tot mai numeroasă a electoratului va fi dată de pensionari beneficiari ai asigurărilor sociale de stat.

Teoria economică a pensionării este foarte simplă: trebuie să se pună deoparte suficiente resurse pe durata unei vieţi de muncă, încât să se finanţeze consumul anilor de pensie. Cheia succesului în cazul tuturor sistemelor de pensionare este disponibilitatea resurselor *reale* în momentul ieşirii la pensie. Aranjamentele financiare asociate cu pensionarea facilitează redirecţionarea resurselor care vor face posibil consumul de bunuri şi servicii după ieşirea la pensie, dar ele nu *produc* aceste bunuri şi servicii. În

Statele Unite, Congresul ar putea vota, iar preşedintele ar putea promulga o legislaţie care, de exemplu, să garanteze dreptul la un anumit nivel de îngrijire medicală după ieşirea la pensie. Dar cine garantează că vor exista spitalele, companiile

farmaceutice, medicii, asistentele şi infrastructura medicală în general care să transforme o promisiune pe hârtie în preţioase servicii medicale viitoare?

Un test foarte simplu pentru orice sistem de pensionare este dacă acesta poate să asigure disponibilitatea resurselor reale promise pensionarilor, fără a deveni o povară excesivă pe umerii populaţiei active. Din acest punct de vedere, America s-ar putea să fie în plină cursă de coliziune brutală cu realitatea. Cei mai vârstnici membri ai „generaţiei explozive" au atins limita prevăzută pentru a beneficia de prestaţiile de asigurări sociale în anul 2008. Până în 2030, conform proiecţiilor ONU, persoanele având şaizeci şi cinci de ani şi mai mult vor reprezenta peste 23 la sută din populaţia adultă, comparativ cu doar 16 la sută în prezent. Această schimbare masivă în structura populaţiei va expune toate sistemele noastre financiare destinate achitării pensiilor unor tensiuni extreme, impunând ajustări pentru care nu există precedent istoric. Faptul că o parte mai mare din populaţia dependentă va fi alcătuită din vârstnici, mai degrabă decât din copii, va adăuga o povară suplimentară asupra resurselor societăţii, dat fiind că vârstnicii, individual, consumă o cotă relativ mai mare de resurse, în timp ce copiii consumă relativ puţin.

După ce a scăzut continuu ani de zile, participarea la forţa de muncă în rândul americanilor mai bătrâni s-a instalat pe o pantă oarecum ascendentă în ultima vreme, datorită presiunilor crescânde asupra veniturilor din pensii şi insuficienţei crescânde la capitolul mâinii de lucru cu experienţă.[138] Aşa cum am arătat mai devreme, indubitabil că va continua să crească. Şi totuşi, cea mai eficace

---

138 în ciuda posibilităţilor tot mai mari de a munci la vârste mai înaintate, americanii s-au pensionat la vârste din ce în ce mai scăzute. în anul 1940, de exemplu, vârsta medie de pensionare pentru bărbaţi era de şaizeci şi nouă de ani; până în 2005, vârsta medie scăzuse la circa şaizeci şi doi de ani. (N. a.)

metodă de a ridica standardele viitoare de viaţă şi, prin aceasta, de a răspunde *atât* dorinţelor celor care lucrează, *cât şi* doleanţelor pensionarilor constă în a spori rata de economisire a naţiunii şi caracterul productiv al modurilor în care se întrebuinţează economiile acumulate”. Avem nevoie de un spor semnificativ al economisirilor, în deceniile care ne aşteaptă, dacă vrem să putem finanţa construirea mijloacelor de producţie – de exemplu, instalaţii şi echipamente de înaltă tehnologie ultramodernă – apte să furnizeze resursele reale suplimentare care vor garanta că beneficiile promise la pensie pentru „generaţia explozivă” sunt concretizate în termeni reali. Şi trebuie să facem acest lucru fără a fi obligaţi să-i împovărăm excesiv pe lucrătorii zilei de mâine.

Totuşi, din aproape orice punct de vedere, economisirea suplimentară necesară pentru a face faţă creşterii masive a numărului de pensionari este suficient de mare încât să ridice serioase semne de întrebare privind capacitatea guvernului federal de a-şi respecta angajamentele deja luate la capitolul prestaţiilor de asigurări sociale.

Responsabilii superiori ai sistemului de asigurări sociale au calculat că ar fi nevoie de o creştere imediată a taxei asupra fondurilor de salarii, de la I nivelul curent de 12, 4 procente la 14, 4 procente, de o reducea* imediată cu 13 procente a tuturor pensiilor, sau de o combinaţie între cele două tipuri de măsuri, pentru a se acoperi deficitul de finanţare de pe parcursul următorilor şaptezeci şi cinci de ani. Amânarea sau etapizarea măsurilor de ajustare ar impune creşterea taxelor sau reducerea pensiilor mai târziu. Şi, din cauza deficitelor masive preconizate dincolo de orizontul celor şaptezeci şi cinci de ani, „solvenţa pe şaptezeci şi cinci de ani” – standardul oarecum arbitrar pentru asigurările sociale – va impune noi ajustări ulterioare. Dar, deşi neajunsul preconizat este problematic, el nu creează prin sine dificultăţi fiscale sau

economice insurmontabile. Mai important decât orice, proiecţiile asupra beneficiilor de asigurări sociale sunt relativ conforme cu realitatea, pentru că prognozele privind demografia populaţiei pensionate se numără printre cele mai exacte previziuni ale economiştilor şi pentru că asi-l gurările sociale sunt un program cu beneficii definite, deci plăţile pe beneficiar pot fi prevăzute dinainte cu un grad rezonabil de acurateţe.

Sistemul asigurărilor medicale de stat Medicare, în schimb, pune o problemă mult mai mare. Responsabilii superiori ai sistemului prevăd un deficit de finanţare pe şaptezeci şi cinci de ani pentru Partea A a sistemului, adică Fondul Asigurărilor de Spitalizare, care ar putea fi eliminat printr-o creştere imediată cu 3, 4 puncte procentuale a contribuţiei peste nivelul curent de 2, 9 procente din fondul de salarii impozabil (ajungându-se astfel la un total de 6, 4 procente), printr-o înjumătăţire imediată a beneficiilor sau printr-o combinaţie între cele două măsuri. Numai că problema nu se sfâr-l şeşte aici. Atât costurile Părţii B din sistemul Medicare, din care se plătesc onorariile medicilor şi alte cheltuieli cu pacienţii trataţi în ambulatoriu, cât şi costurile noii Părţi D, din care se plăteşte accesul la medicamente compensate, sunt proiectate să crească rapid. Dar legea impune ca ele să fie acoperite din veniturile fiscale generale, nu din taxele asupra fondului de salarii. Chiar dacă nu sunt chiar atât de vizibile ca taxele de asigurări pentru spitalizare, viitoarele beneficii din Partea B şi Partea D vor ridica nişte pretenţii asupra veniturilor fiscale generale care sunt de acelaşi ordin. de mărime ca beneficiile din Partea A.

Reprezentanţii societăţii civile în Consiliul de încredere, abordând chestiunea costurilor sistemului Medicare dintr-o perspectivă diferită, au declarat în 2006: „Dacă proiecţiile Consiliului de încredere se dovedesc un ghid orientativ fiabil pentru următoarele câteva decenii, în absenţa unei creşteri a surselor de venit rezervate pentru

program, peste doar 15 ani achitarea beneficiilor Medicare planificate în prezent va impune transferuri către Fondul General egale cu 25 la sută din încasările de impozit pe venit la bugetul federal... – de peste trei ori cota lor de cheltuieli din bugetul fiscal pe 2005 – şi peste mai puţin de 10 ani, transferurile către Fondul General vor reprezenta aproape 40 la sută din încasările la bugetul federal din impozite pa venit”. Dar nici măcar cifrele de acest fel nu exprimă neapărat întreaga magnitudine a problemei, pentru că proiecţiile privind beneficiile Medicare sunt extrem de incerte.

Cheltuielile cu sănătatea au crescut mai repede decât economia, timp de mulţi ani, creşterea fiind alimentată în mare parte de progresele tehnologiei. Nu ştim decât foarte puţine lucruri despre cât de rapid va evolua tehnologia medicală sau cum se vor traduce aceste inovaţii în cheltuieli viitoare. Inovaţiile tehnologice pot să îmbunătăţească enorm calitatea îngrijirii medicale şi, în unele cazuri, ele pot să diminueze costurile tratamentului şi, cu siguranţă, costurile de administrare a spitalelor. Dar, din moment ce tehnologia extinde gama posibilităţilor de tratament, ea are şi potenţialul de a suplimenta totalul cheltuielilor – în unele cazuri, chiar foarte mult.

Pe măsură ce evidenţa electronică a fişelor medicale personale, în regim de criptare a datelor personale, se va răspândi suficient de mult, cercetătorii vor fi pentru prima oară capabili să evalueze efectiv tratamentele şi rezultatele obţinute pentru un spectru foarte larg de afecţiuni. Eu presupun că unul dintre rezultate va fi şi apariţia unui standard pentru cele mai bune practici la nivel naţional. În cele din urmă, vor veni şi sistemele de evaluare publică a spitalelor şi medicilor; este de aşteptat să urmeze apoi şi concurenţa de piaţa. Dar nimic din toate acestea nu are şanse să se întâmple prea curând. Practicile medicale se bazează hotărâtor pe ceea ce prin tradiţie rămâne l> relaţie extrem de personală între medic şi

pacient, şi atât unul, cât şi celălalt se arată reticenţi faţă de riscul unei încălcări a confidenţialităţii.

Practica medicală din Statele Unite a evoluat destul de diferit în funcţie de regiune. Presupun că existenţa la nivel naţional a unor practici considerate a fi „cele ma ibune” va îmbunătăţi rezultatele medii prin eliminarea tratamentelor din categoria „cele mai ineficace” şi a practicienilor din categoria „cel mai slab pregătiţi”. Dar nu este în niciun caz clar dacă o conştientizare la nivelnaţi onal şi o cerere la nivel naţional pentru cele mai bune practici vor duce la creşterea sau la scăderea cheltuielilor medicale. Trebuie să ţinem cont de faptul că incertitudinile – şi mai ales incapacitatea noastră de a identifica acel salt în sus al cererilor viitoare pentru servicii de îngrijire medicală – impun un grad considerabil de prudenţă în luarea



Eram la mijloc între Hillary Clinton şi Tipper Gore, când preşedintele Clinton şi-a prezentat pachetul de măsuri pentru reducerea deficitului, într-o sesiune comuna a Congresului din 17 februarie 1993. Deşi cadrul politic al acestui amplasament m-a făcut să mă simt niţel incomodat, compania mi-a făcut plăcere, şi, mai important, am aplaudat concentrarea preşedintelui pe reducerea deficitului. *Luke Frazza/AFP/Gettyimages*



L-am descoperit pe preşedintele Clinton înviorător de interesat de problemele economice.

sus: Ron Sachs/CNP/Corbis; jos: Arhiva oficială a Casei Albe





Andrea şi cu mine ne-am căsătorit la hotelul Inn din Little Washington, în Virginia, pe 6 aprilie 1997.

Arhiva personală Dennis Reggie



Peste fileu cu secretarul trezoreriei, Lloyd Bentsen, pe terenul de tenis al Senatului, în 1994. Lloyd, un bun prieten, a jucat un rol nu îndeajuns de apreciat în lansarea politicilor economice încununate de succes ale lui Clinton. *Arhiva Departamentului Trezoreriei*



Pe măsură ce economia Americii a devenit tot mai puternic integrată cu cea a lumii, în timpul mandatelor mele de preşedinte al Fed-ului, a sporit şi implicarea mea în acordarea ajutorului pentru alte tari aflate în criză. Lăsând la o parte exagerarea tipică unei coperti de revistă,

secretarul trezoreriei, Robert Rubin, adjunctul său, Lawrence Summers şi cu mine am avut o relaţie de lucru neobişnuit de fructuoasă şi de armonioasă; 11 respect nespus pe amândoi. *Time Magazine/Time Life Pictures/ Getty Images*



At the height of the dot-com boom. CNBC invented a gimmick called the bnefcase indicator, in which cameras would follow me on the mornings of FOMC meetings as I arrived at the Fed. If my bnefcase was thin, one theory went, then mymând was un troubled and the economy was well. But if it was stuffed full, a rate hike loomed. Courtesy of CNBC



andrea şi cu mine am trecut să vedem cum se descurca echipa de managementul crizei de la Fed: pentru problema virusului Y2K, pe drumul nostru de întoarcere acasă de la „Dineul Mileniului” oferit: e Casa Albă a lui Clinton în noaptea de Anul Nou 1999.

— Va howard Amer



Depunând mârâurie în faţa Comisiei Economice

Comune a Congresului, pe 21 aprilie 1994. Preceptul „Mai întâi de toate, să nu faci rău” li se aplică nu numai medicilor, ci şi preşedinţilor Fed-ului care iau cuvântul în public.

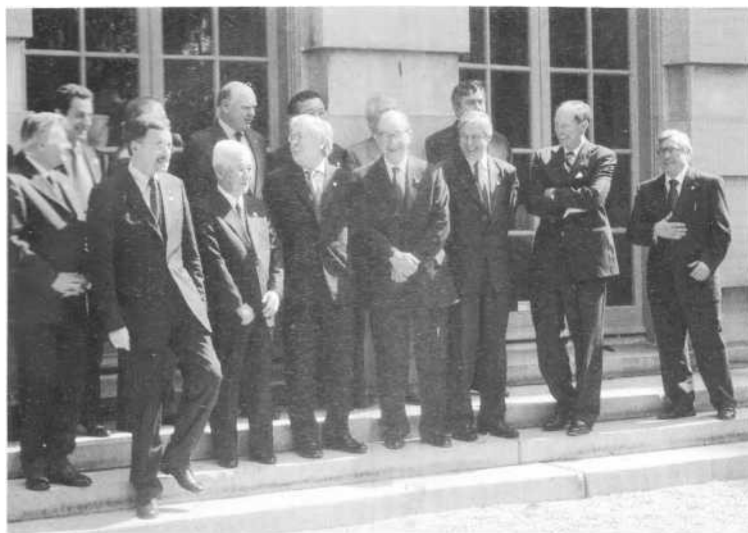
Fotografie de David Burnett/Contact Press Images



Preşedintele ales George W. Bush şi cu mine am dat piept cu mass-media după prima noastră întâlnire, pe 18 decembrie 2000, la Hotelul Madison din Washington. *Cynthia Johnson/Time Life Pictures/Getty Images*



Am depus jurământul ca preşedinte al Fed-ului pentru a cincea şi ultima oară pe 19 iunie 2004, în faţa vicepreşedintelui Dick Cheney, la casa din Colorado a lui Gerald Ford. *Arhiva oficială a Casei Albe*/*David Bohrer*



Cei mai importanţi miniştri de finanţe (*rândul din spate*) şi bancheri centrali (*rândul din faţă*) ai lumii s-au strâns la Washington, D.C., pentru o reuniune a factorilor de decizie ai politicilor economice din ţările grupului G7. Printre miniştrii de finanţe se numără actualul preşedinte

al Franţei, Nicolas Sarkozy (*al doilea din stânga*) şi actualul prim-ministru al Marii Britanii, Gordon Brown (*rândul din spate*, în *partea dreaptă*). *Arhiva Banca [Jlfalia*



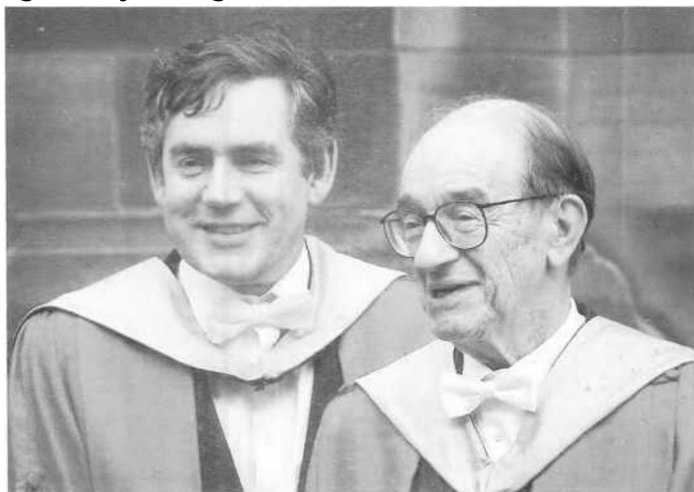
Un cârd de protestatari a sperat să tulbure Adunarea Generală Anuală a Băncii Mondiale şi FMI-ului, pe 17 aprilie 2000, la Washington. Paradoxal, intensitatea protestelor publice de acest fel a sporit aproape în paralel cu diminuarea puterii statelor-najiune de a face, fiecare separat sau acţionând coordonat, ca tortele pieţei globale să se încline în fa} a voinţei lor. *ap images/Khue Bui*



În timpul unei fascinante călătorii în Marea Britanie, în septembrie 2002, am avut onoarea să fiu înnobilat de Regina Elizabeta II şi să inaugurez noua clădire a

Trezoreriei. În 2005, am primit titlul de doctor honoris causa din partea Universităţii Edinburgh, în prezenţa prietenului meu Gordon Brown, pe atunci ministru de finanţe.

sus: AP Images/David Cheskin; jos: Christopher Fuhong/Getty Images





Am fost profund impresionat de cât de repede au reuşit liderii chinezi să dobândească o înţelegere relativ sofisticată a mecanismelor de funcţionare care stau la baza

economiilor de piaţă, dată fiind distanta pe care a trebuit s-o parcurgă această cunoaştere. Aici, sunt într-o întâlnire cu preşedintele chinez Jiang Zemin, în Palatul Poporului din Beijing. Ministrul chinez de finanţe, Jin Renqing, este în dreapta. *Arhiva personală Alan Greenspan*



Premierul chinez Zhu Rongji stă pe aceeaşi treaptă cu Mihail Gorbaciov, din punctul de vedere al impactului pe care l-a avut asupra evenimentelor economice din lume. De-a lungul a multe întâlniri avute peste ani, el şi cu mine am devenit buni prieteni. Bob Rubin şi cu mine l-am întâlnit în cursul vizitei sale la Washington, D.C., în 1999, când el le-a cerut preşedintelui Clinton şi Congresului să susţină accederea Chinei la Organizaţia Mondială a Comerţului. *Epix/Getty images*



Uitându-mă la Plata Tien An Men. dintr-un balcon, lângă locul unde Mao a declarat întemeierea Republicii Populare Chineze. *Arhiva personald Alan Greenspan*



Le-am vorbit elevilor de gimnaziu din Washington, D.C. despre cât de important este sî Ji termini şcoala, în cadrul unui program de educaţie financiară din iunie 2003. Soluţia la unele dintre cele mai grave probleme ale noastre constă în a reforma modul cum ne educăm copiii.

AP Images/Susan Walsh



Participând la serviciul funerar în onoarea preşedintelui Ford, în Rotonda Capitoliului Statelor Unite, pe 30 decembrie 2006. În stânga mea, pe rândul din faţă, se află Henry Kissinger, Brent Scowcroft şi Bob Dole. Am fost puternic impresionat de jalea care-a potopit viaţa publică la moartea lui Ford şi n-am putut să n-o percep,

măcar în parte, şi ca pe o lamentaţie după un timp mai puţin îndârjit partizan din viaţa politică americană. *Mark Wilson/Cettyimages*



La depunerea jurământului de către Ben Bernanke, al paisprezecelea preşedinte al Rezervei Federale, pe 6 februarie 2006. M-am simţit în deplină siguranţă să las acest post în mâinile unui succesor atât de capabil. *Jim Young/Reuters/Corbis*



Cu Roger Ferguson, colegul meu apropiat şi vicepreşedinte al Fed-ului timp de opt ani şi jumătate dintre cei mai critici, între 1997 şi 2006. *Fotografie de Diana Walker*



„SALUT, AL LA TELEFON… JOS. ÎN GARAJUL GREENSPAN… ŞTII, RECALIBRAREA ASTA DUREAZĂ MAI MULT DECÂT CREDEAM…”



j şi îndură-Te să-l faci pe Alan Greenspan să accepte lucrurile pe care nu le poate schimba, dă-i curajul de-a schimba lucrurile pe care le poate şi înţelepciunea de-a le deosebi între ele”.

Odată cu funcţia, vin şi caricaturile.

Lorenz de la cartoonbank.com. Toate drepturile rezervate; dreapta jos: Cu permisiunea din partea lui Mike Luckovich and Creators Syndicate, Inc.



(ISPITIREA LUI ALAN GREENSPAN)



trad˚...

EL: CA RĂSPUNS LA SOLICITAREA TA DE INFORMAŢII. PE BAZA IPOTEZELOR FUNDAMENTALE, CARE ÎNREGISTREAZĂ ÎN PRINCIPAL O TENDINŢĂ ASCENDENTĂ, CUPLATĂ CU...

EA: DECI VREI SUPĂ DE PUI CU TĂIŢEI...

ALAN GREENSPAN LA PENSIE



Dulce armonie.

Fotografie de Harry Benson deciziilor politice. Motivul capital pentru care trebuie să procedăm cu maximă precauţie este acela că noile programe dau naştere foarte repede unui / corp clientelar înclinat să se opună cu îndârjire oricăror tentative de reducere a beneficiilor. Drept consecinţă, capacitatea noastră de a ţine în frâu iniţiativele de expansiune a deficitelor, în caz că acestea se vor dovedi ulterior a fi exagerate sau prost dirijate, rămâne destul de limitată.

Factorii de decizie politică trebuie să păcătuiască prin prea multă prudenţă, nicidecum prin prea multă cutezanţă, atunci când iau în consideraţie noi iniţiative de cheltuieli bugetare. Programele pot fi oricând extinse în viitor dacă resursele necesare devin disponibile, dar nu pot fi reduse cu uşurinţă dacă resursele ulterioare nu ajung pentru îndeplinirea promisiunilor. Iată de ce cred că promovarea mai departe a unui program de compensare a

medicamentelor, lipsit de finanţare, în 2003, înainte să se fi atacat problema programului Medicare ca întreg, grav subfinanţat şi dezechilibrat, a fost o greşeală, poate chiar una foarte mare.[139]

După ce am participat la o serie de studii care au simulat costurile şi beneficiile viitoare ale sistemului Medicare, sunt uimit de amploarea gamei de posibile rezultate pentru, să zicem, anul 2030. Aşa cum am mai arătat, gama posibilităţilor pentru sistemul asigurărilor sociale rămâne destul de îngustă. Sigur că demografii au la dispoziţie date la fel de bune şi în privinţa numărului de viitori beneficiari ai asigurărilor Medicare. Dar costul pe beneficiar, *în baza legislaţiei actuale*, depinde nu doar de tehnologiile viitoare, ci şi de opţiunile pacientului, plus o serie întreagă de alte variabile.

Complexitatea prognozării este atât de mare, încât responsabilii sistemului au fost nevoiţi să recurgă, în final, la un algoritm simplu: o rată estimată a creşterii beneficiilor pe cap de asigurat, în raport cu rata estimată de creştere a PIB-ului pe cap de locuitor. Creşterea cheltuielilor reale pe beneficiar asigurat Medicare a înregistrat o medie de aproximativ 4 la sută pe an, în ultimul deceniu – cam cu două puncte procentuale peste creşterea PIB-ului real pe cap de locuitor. Reprezentanţii societăţii civile în Consiliul de încredere al sistemului observă mai departe: „Pare rezonabil să presupunem că ritmul de creştere al cheltuielilor (pe cap de locuitor) pentru ocrotirea sănătăţii şi asigurări Medicare va încetini treptat, ajungând la nivelul ritmului de creştere al PIB-ului – pentru că se presupune că există o anumită limită

139 Din fericire (şi contrar obiceiului), costul Părţii D din sistemul Medicare, respectiv programul de medicamente compensate, s-a materializat până în prezent sub cifrele preconizate. Posibil ca programul să fi stimulat concurenţa pe care era menit s-o creeze. Totuşi, el reprezintă în continuare o mare cheltuială nefinanţată, aflată în continuă creştere. (N. a.)

superioară a părţii din veniturile lor în creştere pe care americanii vor dori s-o dedice îngrijirii propriei sănătăţi”. Ceea ce s-ar putea, în fapt, să se dovedească adevărat.

Dar, aşa cum trebuie să-şi dea seama oricine cunoaşte modul de lucru de la Washington, o asemenea prezumţie implică, totodată, o schimbare de atitudine de-a dreptul spectaculoasă. Implică un grad de cumpătare pe care legea actuală nu o consfinţeşte în scris. Presupune o victorie fiscală într-o bătălie politică pe care combatanţii nici măcar n-au demarat-o încă. Aşa cum observă aceiaşi reprezentanţi ai Consiliului de încredere menţionaţi mai sus: „Nicio încetinire de acest fel nu s-a materializat pe parcursul ultimei jumătăţi de secol”. Aşadar, povara fiscală preconizată prin creşterea în continuare a cheltuielilor de asigurări Medicare este de presupus că va fi încă şi mai mare dacă se bazează strict pe drepturile pentru asiguraţi prevăzute prin legea actuală şi pe tendinţele actuale în materie de cheltuieli pentru sănătate.

E foarte multă muncă de făcut pentru a pune pe direcţia cea bună sistemul Medicare. Ar trebui să fie clar că acoperirea deficitelor viitoare de finanţare pentru cele două sisteme, al asigurărilor sociale şi al celor medicale, din creşterea taxelor este o variantă nefezabilă economic. O asemenea măsură ar implica nişte niveluri de impozitare fără precedent pe timp de pace! La un moment dat, majorarea taxelor devine autodistructivă: prin absorbirea puterii de cumpărare şi reducerea stimulentelor de muncă şi investiţie, ele fac să scadă rata de creştere economică. În consecinţă, creşterea bazei de impozitare are loc mai lent, iar încasările suplimentare preconizate să intre în bugetul fiscal nu se mai materializează.

Ceea ce ne lasă în faţă cu o realitate mai mult decât copleşitoare: rezolvarea diferenţei negative de finanţare pentru asigurările sociale achitate de la bugetul federal va impune să se opereze reduceri ale beneficiilor pentru asiguraţi. Guvernul are obligaţia morală de a opera aceste

reduceri mai devreme, nu mai târziu, astfel încât viitorii pensionari să aibă la dispoziţie cât mai mult timp posibil pentru a-şi ajusta în consecinţă planurile relative la muncă, la economisire şi la cheltuieli. Faptul de a nu-i avertiza aşa cum se cuvine pe americani că venitul pe care ei se bazează că-l vor avea după pensionare va fi diminuat ar putea provoca perturbaţii majore în vieţile lor.

Din clipa în care s-a stabilit nivelul de beneficii pe care asigurările sociale şi de sănătate îl pot promite, în limite rezonabile, ce posibilităţi există ca politica publică să asigure resursele reale necesare pentru îndeplinirea acestei promisiuni? Concentrarea atenţiei pe solventa financiară în cadrul celor două sisteme, de asigurări sociale şi Medicare, fără a se ţine seama de tabloul macroeconomic general nu garantează că resursele vor fi acolo unde este nevoie de ele. Fără un plus net de economisire, resursele reale necesare pentru producerea beneficiilor viitoare nu se vor materializa. Aşadar, în abordarea dezechilibrelor celor două sisteme de asigurări, trebuie să avem grijă ca măsurile întreprinse acum pentru finanţarea angajamentelor privind beneficiile viitoare să reprezinte adăugiri reale la economisirea naţională şi la activele productive pe care aceasta le finanţează.

Trebuie, în fapt, să concretizăm în termeni reali „puşculiţele cu lacăt"-fantomă de acum câţiva ani, despre care se presupunea că ar conţine lichidităţile necesare pentru finanţarea viitoarelor beneficii de asigurări sociale.[140] Aceste „puşculiţe cu lacăt" li se păreau atât de

---

140 Figura de stil a „puşculiţei cu lacăt" se referă la noţiunea că excedentele înregistrate la bugetul asigurărilor sociale ar fi „puse deoparte" sau „sub cheie" (în fapt, folosite pentru a se cumpăra certificate de tezaur americane, cu risc zero), spre a se finanţa cu ele viitoarele necesităţi ale sistemului de asigurări soda le, în loc să fie vărsate în bugetul federal general cum se întâmpla în realitate. Această idee a constituit o temă majoră a campaniei electorale a lui Al Gore din anul 2000. (N. trad.)

* Nu se ştie cu certitudine cât de mult s-ar reduce cheltuielile cu

reale multor americani, încât fostul preşedinte al Camerei Reprezentanţilor Tom Foley povesteşte cum propria lui mamă l-a făcut cu ou şi cu oţet când el a încercat să-i deschidă ochii.

— Dragă domnule Foley, a spus ea, sper că nu te vei simţi jignit aflând cât de surprinsă şi de şocată sunt să descopăr că liderul majorităţii din Camera Reprezentanţilor n-are habar de sistemul asigurărilor sociale.

La acea vreme, propunerile privind constituirea „puşculiţei cu lacăt" ar fi însemnat nu doar ca fondurile de asigurări sociale (înregistrând un excedent curent) să fie mutate la capitolul activelor extrabugetare, în scopuri de contabilitate, ci şi ca parlamentarii din Congres să legifereze echilibrarea restului de buget. Pentru o scurtă perioadă, în anii cu belşug de excedent bugetar dinaintea intrării în noul mileniu, s-a format un comitet bipartit care să se ocupe tocmai de acest lucru. Dar, din păcate, avântul legislatorilor s-a tăiat brusc atunci când a devenit clar că, în lumina unor circumstanţe economice mai puţin favorabile, balansarea bugetului fără a se include asigurările sociale şi cele Medicare ar fi necesitat scăderea semnificativă a cheltuielilor sau majorarea impozitelor.

Incapacitatea de a ataca dezechilibrele dintre promisiunile făcute viitorilor pensionari şi posibilitatea economiei de a onora aceste promisiuni ar putea avea grave consecinţe pentru pensionari şi pentru economie ca întreg. Până la urmă, eu mă aştept ca dezechilibrul de finanţare pentru Medicare să fie rezolvat prin rescindarea beneficiilor destinate celor cu mijloace financiare mai

---

serviciile medicale printr-o reducere a beneficiilor. Acum câţiva ani, le-am cerut specialiştilor de la Rezerva Federală să simuleze nivelul cheltuielilor pentru servicii medicale până în anul 2004, presupunând că drepturile de asigurări Medicare şi Medicaid n-ar fi fost legiferate. Concluzia a fost că totalul cheltuielilor n-ar fi scăzut decât cu foarte puţin. Rentabilitatea datorată eficienţei mecanismelor de piaţă ar fi atins însă valori considerabile. (AZ. a.)

consistente. Frenezia politicienilor şi deocamdată insolubila problemă a creşterii inegalităţii veniturilor nu ne lasă, după părerea mea, nicio altă posibilitate de alegere care să fie credibilă politic. Restaurarea echilibrului ar putea avea loc prin dezvoltarea sistemului de conturi private (pe care eu îl susţin) sau prin introducerea unei legislaţii care să impună verificarea mijloacelor de trai pentru beneficiarii asigurărilor Medicare (aşa cum se face pentru cei ai sistemului Medicală[141]). Raţionalizarea reprezintă unica alternativă realistă, dar care nu se bucură de susţinere în Statele Unite. Majoritatea prestaţiilor viitoare Medicare se vor concentra, cu siguranţă, în cadrul grupurilor de populaţie cu venituri medii şi scăzute. Serviciile medicale pentru beneficiarii cu venituri mai mari va trebui să fie finanţate cu asigurări medicale private şi nesubvenţionate sau plătite direct din buzunar – probabil sub forma unor contribuţii participative care se vor apropia de 100 la sută. Mulţi se vor strâmba nemulţumiţi în faţa ideii de a trata asigurările medicale Medicare ca pe un program de protecţie socială – dat fiind că aşa tind să fie văzute programele care impun verificarea mijloacelor de trai – z dar aritmetica demografică a secolului douăzeci şi unu, în cadrul unei economii globale ultracompetitive, impune cu necesitate acest lucru.

Deşi eu mă declar în favoarea unei politici liberale a imigrării, motivul nu este acela că ar reprezenta un mijloc de înmulţire a populaţiei active, astfel încât sporul de contribuţii la fondul asigurărilor sociale să dea o mână de ajutor în rezolvarea deficitului de finanţare pentru asigurările sociale şi asigurările Medicare. Şi nu putem nici să contăm, din raţiuni despre care voi discuta mai târziu, pe o majorare fortuită a productivităţii; plafonul pe termen lung pentru sporurile de randament orar în Statele

---

141 Sistemul de asigurări de sănătate destinat americanilor cu venituri şi resurse mid, finanţat parţial din bugetul federal şi parţial din cel al statelor federaţiei, administrat la nivel statal. (N. trad.)

Unite pare să fie de 3 la sută pe an, valoarea de 2 la sută fiind cea mai probabilă. Pe scurt, există toate şansele ca noi să nu avem destui oameni angajaţi în muncă şi la fel de probabil este să nu obţinem o creştere suficientă a volumului de producţie pe care-l poate realiza fiecare lucrător, în medie, pentru a acoperi enorma diferenţă negativă până la drepturile acordate prin legislaţia curentă. S-ar putea să nu fie nici măcar pe-aproape.

Cu atât de multe necunoscute, eu mă tem ca, date fiind tendinţele noastre demografice şi potenţialul limitat de creştere a productivităţii, s-ar putea să ne fi asumat deja un nivel de resurse medicale reale pentru pensionarii „generaţiei explozive" mai mare decât este capabil guvernul nostru să-l asigure, în termeni realişti. Aşa cum arătam anterior, Congresul poate să legifereze un drept la beneficii, dar acest act în sine nu produce şi resursele economice necesare asigurării spitalelor, medicilor, asistentelor şi companiilor farmaceutice care vor fi esenţiale, în anul 2030, pentru a se respecta litera legii actuale. În 2030, mărimea resurselor reale transferate dinspre lucrătorii-producători spre pensionari s-ar putea să fie peste ceea ce pot accepta primii citaţi. Solicitările asupra a ceea ce produce naţiunea, din cauza unei extinderi nefinanţate a drepturilor, s-ar putea să depăşească de departe producţia realizată de o forţă de muncă doar cu puţin mai numeroasă decât cea care există astăzi. Pe scurt, promisiunile s-ar putea să trebuiască să fie încălcate, sau, probabil mai bine zis, să trebuiască să fie „clarificate".

Incertitudinile deloc neglijabile cu privire la disponibilitatea unor resurse reale viitoare se reflectă în incertitudinile care planează asupra ratelor de înlocuire a veniturilor pensionarilor. Dată fiind prăpastia preconizată astăzi că se va căsca între trebuinţele pensionarilor şi drepturile promise, chiar atât de mari pe cât par azi, pensiile şi asigurările medicale private va trebui să joace

un rol tot mai important. La sfârşitul anului 2006, fondurile de pensii private din Statele Unite deţineau active de 5, 6 trilioane de dolari: 2, 3 trilioane în cadrul programelor clasice, cu definirea beneficiilor, şi 3, 3 trilioane în cadrul planurilor cu definirea contribuţiei, majoritar de tipul conturilor 401 (k) / în anul 2005, fondurile de pensii private şi cele de participare la profit au achitat beneficii în valoare de 344 miliarde de dolari/[142] în comparaţie, asigurările sociale şi Medicare au plătii 845 de miliarde. Inevitabil, cele două sume se vor apropia ca valoare, prima prinzând-o din urmă pe a doua, pe măsură ce lucrătorii americani şi angajatorii lor vor face paşii necesari pentru ca viitorii pensionari să-şi vadă satisfăcute obiectivele de venit.

Dar mai sunt destui ani până atunci. Acum, problema mare o reprezintă planurile de pensii cu beneficiile fixate. Aceste planuri pot să aibă rezultate bune în perioadele în care există o speranţă de viaţă relativ scurtă pentru după pensionare şi o populaţie în creştere rapidă. Dimensiunea fără precedent a „generaţiei explozive" şi longevitatea ei preconizată au redus drastic avantajele planurilor cu beneficii definite. Deja s-au înregistrat la Societatea de Garantare a Beneficiilor de Pensii sume semnificative, pe care cei ce trebuia să le achite în contul obligaţiilor de pensie s-au declarat incapabili să le plătească.

Obligaţia legală de a plăti pensiile angajate în cadrul unui plan cu definirea beneficiilor îi aparţine, fireşte, angajatorului – fondul de pensii este acolo ca măsură de rezervă. Dar, dat fiind că anumite niveluri de finanţare sunt impuse prin lege, corporaţiile văd în fondul lor de

---

142 în plus, 3,7 trilioane au fost deţinute în conturi individuale de pensie (IRA). [N. a.) (Conturile individuale de pensie sunt asemănătoare cu Pilonul III al sistemului din România, în sensul că angajatul stabileşte singur unde depune contribuţiile, pe care le face din salariul net, fără ca angajatorul să participe în vreun fel, iar depunerile sunt impozitate în momentul în care se transformă în plăţi către beneficiar – N. trad.)

pensii cu beneficii definite o oportunitate de a realiza profit – cu cât veniturile din investiţii ale fondului de pensii sunt mai mari, cu atât mai puţine lichidităţi suplimentare este obligată corporaţia finanţatoare să bage în fond. Şi cu cât infuzia de lichidităţi scade, cu atât scade costul curent cu forţa de muncă şi cu atât cresc profiturile. Prin urmare, corporaţia este motivată să caute modalităţi de a reduce sumele infuzate în fond.

Dat fiind că firmele ştiu cu destulă certitudine cine se va pensiona, când şi cu ce beneficii promise pentru anii viitori, e foarte simplu să se calculeze costul, nu-i aşa? Nu chiar. Costul preconizat de o companie pentru un plan de pensii cu beneficii definite depinde, în parte, de statutul acelor beneficii în cazul unei intrări în faliment. De exemplu, acolo unde beneficiile de pensie sunt prin contract creanţe de primă prioritate asupra resurselor firmei, în eventualitatea insolvenţei calcularea costului beneficiilor este lipsită de ambiguităţi. În situaţiile de acest fel, corporaţia ar putea decide să constituie un fond de pensii investit în hârtii de valoare ale Trezoreriei Statelor Unite, fără niciun fel de risc, ale căror scadenţe de maturitate se potrivesc cu planificarea în timp a plăţilor din fond. Beneficiile vor fi generate de capitalul şi dobânda acumulată ale biletelor de tezaur care au ajuns la scadenţă în anul când trebuie să fie plătite beneficiile. În practică, firmele fac tot felul de exhibiţii ca să evite un program atât de simplu, pentru că este şi cel mai costisitor pentru ele. Acţiunile altor firme, valorile imobiliare, obligaţiunile cu grad mare de risc, ba până şi obligaţiunile corporatiste AAA, fără risc, au un randament mai mare decât certificatele de tezaur. Dar toate comportă un risc de neplată, iar în eventualitatea unui asemenea eveniment, corporaţia care sponsorizează fondul de pensii va trebui fie să-şi utilizeze celelalte active, fie să nu-şi achite obligaţiile faţă de pensionari.

Discuţiile privind ce rată de rentabilitate ar trebui să

ţintească un fond de pensii, şi, ca urmare, cât de mare să fie riscul pe care-l poate accepta, depind, până la urmă, de cât de sigură doreşte corporaţia să fie că va putea plăti beneficiile promise. Cu cât creşte riscul pentru activul fondului de pensii, cu atât este mai mare marja de profit a investiţiei.

Teoria financiară ar părea să facă din realizarea unor randamente mai mari un deziderat iluzoriu. Dacă pieţele stabilesc un preţ corect al riscurilor, rata rentabilităţii fondului de pensii ar trebui să nu depindă în niciun fel de gradul de risc al portofoliului său de investiţii, deoarece ratele de rentabilitate mai mari compensează pierderile înregistrate cu titlurile riscante, care adeseori devin hârtii lipsite de orice valoare. Dar ceea ce este adevărat în teorie nu întotdeauna se verifică şi în practică. (Sau, mai bine zis, avem nevoie de o nouă teorie.) Administratorii fondurilor de pensii vă vor spune că rentabilităţile efectiv realizate, pe termen lung, pentru acţiunile corporatiste sunt superioare aşa-numitelor rate de rentabilitate medii ajustate la risc pentru economia Statelor Unite ca întreg. Ratele rentabilităţii înregistrate din secolul al nouăsprezecelea încoace confirmă faptul că portofoliile diversificate de acţiuni, de-a lungul unor perioade de deţinere măsurate în decenii, au produs invariabil rate reale ale rentabilităţii peste medie. Aşa cum am mai arătat, acesta este probabil rezultatul unei aversiuni înnăscute la risc pe care o manifestă fiinţa umană. Cine se arată dispus să suporte stresul unui angajament irevocabil pe termen lung în acţiuni se va alege cu un câştig mai mare. Aşadar, fondurile de pensii cu beneficii definite care pot să-şi păstreze neatinse investiţiile timp de decenii adeseori îşi vor investi activele în acţiuni. Pentru a reduce costul pentru corporaţia finanţatoare, fondurile de pensii cu beneficii definite îşi asumă riscuri, inclusiv cele de fluctuaţie pe termen scurt a preţurilor la acţiunile şi celelalte active deţinute. Iar aceste riscuri, în principal

prin intermediul investiţiilor masive în acţiuni, au consecinţe – şi bune, şi rele.

Atunci când preţurile acţiunilor cresc, câştigurile de capital realizate efectiv acoperă o parte semnificativă din contribuţia firmei la programul său de pensii cu beneficii definite. Din moment ce contribuţiile în numerar sunt mai mici, profiturile raportate sunt şi ele, în consecinţă, mai mari. Invers, atunci când preţurile acţiunilor scad, cum s-a tot întâmpul între 2000 şi 2002, o mulţime de fonduri de pensii au înregistrat deficite de finanţare.

Adevărul nu poate fi ascuns pe după piersic: riscurile de portofoliu pun în pericol beneficiile pensionarilor. În ultimii ani, multe corporaţii cu obligaţii neacoperite foarte mari la propriile fonduri de pensii, cum t fi companii siderurgice şi companii aeriene de pasageri, au ales să se declare falite şi şi-au transferat obligaţiile către Societatea de Garantare a Beneficiilor de Pensii – adică, în foarte mare măsură, către contribuabilul american. Din fericire, legea de protecţie a pensiilor din 2006 a redus în mod semnificativ gradul de expunere a contribuabililor la neajunsurile fondurilor de pensii, dar în niciun caz nu se poate spune că l-ar fi eliminat de tot.

Toate fondurile de pensii cu beneficii definite realizează o rată a rentabilităţii care este variabilă, şi, mai ales pe termen scurt, imprevizibilă. Corporaţia finanţatoare are însă obligaţia legală de a plăti un beneficiu fix „definit”. Aceasta impune ca o terţă parte (aproape întotdeauna însă va fi vorba chiar de corporaţia în cauză) să preschimbe veniturile variabile ale unui portofoliu de investiţii aparţinând planului cu beneficii definite în sumele fixe care trebuie să fie plătite conform contractului. În ultimii ani, costul acestei operaţiuni de preschimbare a crescut. Parţial ca o consecinţă, multe corporaţii au adoptat planuri de pensii cu definirea contribuţiei, nu a beneficiului. Cota din totalul activelor fondurilor de pensii care s-a deţinut în planuri cu beneficii

definite a scăzut de la 65 la sută în 1985 la 41 la sută spre finalul anului 2006.

Tendinţa nu dă semne că ar avea de gând să se oprească. Este foarte probabil ca sponsorii corporatişti ai planurilor cu contribuţii definite să se concentreze mai mult pe formele de investiţii care le sunt accesibile angajaţilor lor şi poate chiar pe unele reguli privind cât de repede, după pensionare, se pot rambursa fondurile de acest fel. Eu anticipez că planurile cu contribuţii definite vor înlocui totodată, pas cu pas, o parte din sistemul asigurărilor sociale, pe măsură ce capacităţile de finanţare ale acestui sistem vor scădea, în timp, odată cu scăderea numărului de lucrători activi raportat la numărul pensionarilor. Şi, pe măsură ce ordinul de mărime şi implicaţiile poverii pensionării le vor deveni treptat evidente potenţialilor pensionari, această populaţie vârstnică din ce în ce mai sănătoasă este foarte probabil să considere necesară amânarea ieşirii la pensie. Aspect însă de-o şi mai mare relevanţă, transferul resurselor *reale* dinspre lucrători spre pensionari se va vedea, în mod necesar, tot mai mult finanţat din surse cum ar fi planurile de pensii 401 (k), asigurările private şi multe alte noi vehicule de finanţare, pentru moment încă neidentificate ca atare.

În Statele Unite, cei mai mulţi dintre membrii „generaţiei explozive" care realizează venituri peste medie dispun de avere personală şi de surse de venit, care ar trebui să se dovedească mai mult decât adecvate pentru a-şi finanţa pensionarea. Cei din categoriile de venit medii şi sub medie vor constata că finanţarea reprezintă în mai mare măsură o problemă. Încercarea de a menţine programele de asigurări sociale susţinute de stat, care au la bază distribuirea beneficiilor din sumele încasate de la plătitorii de taxe, şi care, ca atare, pentru a-şi onora obligaţiile, au nevoie de un raport ridicat între numărul de lucrători şi numărul de pensionari, se va dovedi tot mai

împovărătoare şi mai greu de acceptat. Prin definiţie, unica alternativă viabilă va fi, aproape sigur, recurgerea la o formă sau alta de finanţare privată. Am pus o întrebare în titlul acestui capitol: „Lumea se pensionează. Dar şi-o poate permite?”. Răspunsul este: va găsi modalităţi. Lumea nu are de ales. Demografia ne hotărăşte destinul.

I Guvernarea J I corporatistă

— Chiar trebuie să accept Premiul Enron? l-am întrebat, în noiembrie 2001, pe vechiul meu prieten şi mentor Jim Baker.

— Face parte din programul Institutului Baker, în cadrul căruia iei tu cuvântul, mi-a replicat el.

Nu ştiusem că urma să se decerneze un premiu în cursul dineului. Acţiunile Enron se prăbuşeau la bursă şi, peste trei săptămâni, compania avea să intre în incapacitate de plată. În momentul acela din noiembrie, „premiu” nu prea părea să fie un termen potrivit. Dar îi datoram foarte multe lui Jim Baker, aşa că, sub rezerva să nu existe niciun fel de prezentare oficială sau de recompensă în bani, am decis să accept distincţia.

Enron începuse să mă intrige din momentul când îl auzisem pe Jeffrey Skilling, cel ce avea curând să-i devină director general, făcând o prezentare în cadrul unei şedinţe de consiliu la Banca Rezervei Federale din Dallas, în decembrie 2000. Atunci el se lansase într-o foarte sofisticată explicaţie a modului în care opera această companie de secolul douăzeci şi unu, a cărei ascensiune părea că nu se va opri decât dincolo de nori. Dar eu am ieşit de-acolo cu câteva întrebări care nu-mi dădeau pace: Ce anume *producea* Enron? Cum făcea bani? Da, bine, înţelegeam că firma aplică nişte strategii inteligente de utilizare a produselor financiare derivate şi de protejare a capitalului, dar din ce anume rezultau profiturile care se vedeau astfel protejate?

Decesul Enron, conform declaraţiilor post factum ale lui Skilling, a fost precipitat de o prăbuşire a încrederii în

firmă, care i-a distrus acesteia capacitatea de-a se mai împrumuta. Ceea ce nu mi s-a părut deloc în regulă, în viziunea mea, dacă o mare companie siderurgică, de exemplu, s-ar confrunta cu o criză de încredere din partea investitorilor, furnalele ei tot ar mai valora câte ceva. Impalpabila Enron însă a explodat cu un nor mare de fum, nelăsând aproape nimic în urma ei – cu excepţia furiei angajaţilor şi acţionarilor. Nicicând nu mai văzusem o companie americană decăzând atât de repede de la statutul de emblemă la cel de paria, iar în final practic să nici nu mai existe.

Dezastrul Enron şi scandalul care a înconjurat apoi colapsul companiei Worldlom în vara următoare m-au îngrijorat peste măsură. În sfertul de secol anterior venirii mele la Fed, făcusem parte din consiliile de administraţie a cincisprezece companii (nu din toate în acelaşi timp, desigur), listate la bursă şi ajunsesem să mă familiarizez destul de bine cu pârghiile puterii din acele firme. De asemenea, devenisem tot mai acut conştient de fractura dintre modul cum erau guvernate corporaţiile americane şi modul cum era percepută această guvernare de către public şi liderii noştri politici. Publicul, deja neîncrezător în „etica de afaceri” a firmelor (asta în cazul în care nu consideră, tranşant, că termenul este un oximoron!), nu era, mă temeam eu, pregătit să accepte nişte revelaţii de natură să dinamiteze convingerile larg împărtăşite despre modul cum sunt conduse corporaţiile. Multe dintre practicile legendare de administrare corporatistă au fost de mult date la o parte de imperativele unei economii moderne.

Pe parcursul secolului nouăsprezece şi în prima parte a secolului douăzeci, acţionarii, în multe cazuri majoritari, au participat activ la guvernarea corporaţiilor din Statele Unite. Ei numeau consiliul de administraţie, care, la rândul său, îi angaja pe directorul general şi pe alţi manageri cu funcţii de răspundere şi, în general, exercita controlul în

privinţa strategiilor firmei. Guvernarea corporatistă avea tot „harnaşamentul” caracteristic unui guvern democratic reprezentativ. Dar pe parcursul generaţiilor următoare proprietatea s-a împărţit între moştenitori, iar abilităţile manageriale şi întreprinzătoare ale fondatorilor unei firme nu s-au transmis întotdeauna şi odraslelor lor. Pe măsură ce instituţiile financiare s-au dezvoltat în secolul douăzeci, deţinerea de acţiuni într-o firmă a devenit o chestiune de investiţie, nu de participare activă în calitate de proprietar. Dacă unui acţionar nu-i plăcea cum este gestionată o firmă, îşi vindea pur şi simplu acţiunile. Doar rareori ajungeau să fie contestaţi managerii corporaţiilor cu profitabilitate rezonabilă. Pe nesimţite, guvernarea corporatistă a trecut de la controlul exercitat de acţionari la controlul exercitat de directorul general. Dacă nu punem la socoteală temerile exprimate de nişte teoreticieni obişnuiţi să vorbească fără înconjur, schimbarea a avut loc discret şi în mare măsură automat.

Pe măsură ce acţionarii deveneau tot mai puţin implicaţi, directorii generali au început să le recomande acestora liste cu propuneri pentru membrii consiliului de administraţie şi, curând, acţionarii nu făceau altceva decât să le semneze cu ochii închişi. Periodic, această paradigmă o lua razna în momentul când o firmă sau conducerea ei managerială dădea de bucluc. Dar episoadele de acest fel au fost relativ rare. Guvernarea corporatistă democratică se metamorfozase într-un gen de autoritarism. Directorul general intra în sala de conferinţe, explica noul program de investiţii al corporaţiei şi se întorcea spre directorul financiar pentru coroborare. Apoi, fără cine ştie ce deliberări semnificative, consiliul de administraţie aproba programul. Directorul general al unei corporaţii profitabile din ziua de azi primeşte puteri vaste din partea consiliului de administraţie – organism pe care, practic, el îl numeşte.

De-a lungul deceniilor, agenţiile guvernamentale şi diverse grupuri civice i-au presat pe marii investitori

instituţionali, şi îndeosebi fondurile de pensii, să-şi exercite votul conferit de acţiunile deţinute într-o manieră care să resusciteze „democraţia corporatistă” a perioadelor anterioare. Dar aceste instituţii vin cu argumentul că responsabili tal cm lor fa ţii de proprii investitori, adică pensionarii, este să facă investiţii profitabile, şi că domeniul lor de competenţă expertă este judecarea valorii financiare de piaţă, iar practica managementului corporatist le este complet străină. Unele fonduri de pensii care funcţionează în baza reglementărilor pentru sectorul public au început să se implice mai mult, dar activităţile lor rămân marginale. Forţele pieţei împing fondurile private pe acţiuni să devină tot mai mult angajate în supravegherea modului cum sunt administrate activele pe care le deţin, dar, cu toate că tendinţa creşte rapid, aceste fonduri continuă să nu reprezinte decât un segment foarte redus al guvernării corporatiste. Tot forţele pieţei impulsionează şi fuziunile şi achiziţiile de firme, procese din care conducerea managerială rareori scapă nevătămată. Aşa-numitele „preluări ostile” pot fi văzute ca manifestări de democraţie corporatistă pură, din clipa în care recunoaştem că „ostilitatea” nu există decât între o nouă garnitură de acţionari şi conducerea managerială bine înfiptă în funcţii a companiei; acţionarii existenţi îşi vând de bunăvoie acţiunile, şi, în majoritatea situaţiilor, ei abia aşteaptă s-o facă şi se presupune că sunt încântaţi de preţul pe care-l primesc.

N-ar trebui să ne surprindă deci că, aşa cum se întâmplă oriunde sub un regim autoritar, absenţa unei răspunderi adecvate în cadrul managementului corporatist a dat naştere la abuzuri. Mi-a fost mai mult decât clar, în sfertul de secol cât am funcţionat ca membru în consiliile de administraţie ale mai multor corporaţii, că micile abuzuri erau un fenomen larg răspândit, iar ocazional, abuzul devenea de-a dreptul ilegalitate.

În consecinţă, nu mă surprinde faptul că pachetele

salariale supradimensionate ale directorilor generali din ultimii ani au determinat publicul să-şi exprime preocuparea faţă de caracterul impropriu al unei asemenea situaţii. Cea mai usturătoare a fost creşterea spectaculoasă a raportului dintre remunerarea directorilor generali şi creşterile salariale ale angajatului mediu. Membrii consiliilor de administraţie care stabilesc salariile directorilor vin cu argumentul că deciziile de primă importanţă ale directorului general influenţează hotărâtor nişte valori de piaţă care se ridică la sume enorme. Pe o piaţă globală, diferenţa dintre o decizie corectă şi una aproape corectă s-ar putea să reprezinte sute de milioane de dolari, faţă de numai cu o generaţie în urmă, când terenul de joc era mult mai mic, iar diferenţa s-ar fi exprimat în zeci de milioane. Consiliile de administraţie care adoptă această viziune se simt presate de concurenţă să-l caute pe „cel mai bun posibil" director general şi, în mod evident, sunt dispuse să plătească oricât ar fi nevoie, pentru a-i dobândi pe cei consideraţi „vedete".

Remunerarea unui director general a fost, în medie, strâns legată de valoarea de piaţă a companiei sale. Capitalizarea medie de piaţă a unei corporaţii incluse în indicele Standard & Poor's 500 a crescut de la sub 2 miliarde dv dolari în 1980 la 26 de miliarde în 2006. Valoarea medie de piaţă a celor mai mari zece corporaţii S & P 500 era în 2006 de 260 de miliarde. Conform raportărilor, remunerarea directorului general din nişte corporaţii a americane atât de mari a crescut cu 10 la sută anual, între 1993 şi 2006[143] – triplu faţă de creşterea

143 Se poate demonstra că în joc intră şi alţi factori. Dar concurenţa globală nu poate să fie un asemenea factor de contribuţie major, pentru că salariile directorilor din Europa şi Japonia nu au crescut nici pe departe atât de mult ca în Statele Unite. Argumentul că alcătuirea consiliilor de administraţie se face pe criterii „de cumetrie" ar putea explica nivelul ridicat al remunerării, dar nu şi ritmul accelerat de creştere al acesteia în ultimii ani. „Cumetria corporatistă" era mult mai mare în trecut, dacă e să fim cinstiţi. (N. a.)

anuală de 3, 1 procente a câştigurilor realizate de lucrătorii din producţie şi cu funcţii nemanageriale ai companiilor private. Pe scurt, practic tot decalajul dintre salariul directorului general şi cel al lucrătorului executant reflectă creşterea valorii corporaţiei, impulsionată de forţele pieţei. Dar aceasta nu este decât remunerarea directorilor generali luată *în medie*. În spatele valorii medii se ascund o mulţime de valori mult mai mari decât toate celelalte. Bănuiala mea este că mare parte din remunerarea vizibil sfruntată şi „nemeritată" a unor directori generali rezultă din necesitatea de a stabili salariile personalului de conducere anterior demonstrării performanţei. Chiar şi cele mai perspicace consilii de administraţie se întâmplă uneori să facă alegeri regretabile, iar aceste greşeli se manifestă sub forma unor salarii grase plătite pentru rezultate demonstrabil inferioare.

În experienţa mea, un alt factor semnificativ pentru remunerarea excesivă a directorilor generali apare ca rezultat al unei creşteri generale în cadrul preţurilor acţiunilor, asupra căreia directorul general mediu nu are nicio putere de control. Preţul acţiunilor unei firme şi, ca urmare, valoarea opţiunilor aferente sunt puternic influenţate de forţe care acţionează la nivelul întregii economii – modificări ale ratelor dobânzii, inflaţie şi un mi nad de alţi factori fără niciun fel de legătură cu succesul sau eşecul unei strategii corporatiste anume. Au existat nu puţine exemple consternante de directori generali care mai că şi-au împins companiile cu spatele la zid, exercitându-şi funcţia supremă peste un declin semnificativ al preţului la acţiunile propriei companii, *relativ* la cele ale concurenţilor şi ale pieţei bursiere pe ansamblu. Directorii generali, cu toate acestea, s-au ales cu mari câştiguri, pentru că performanţa remarcabilă a pieţei acţiunilor ca întreg a tras după ea preţurile la

acţiunile companiilor stinghere.[144]

Utilizarea acţiunilor sau a opţiunilor pentru a-i remunera pe managerii superiori ar trebui să impună ca recompensele să reflecte succesul sau eşecul deciziilor manageriale luate de aceştia. Acordarea de acţiuni sau opţiuni, în locul unor sume în numerar, ar putea fi folosită cu mai multă eficacitate dacă s-ar lega aceste recompense de performanţa firmei în raport cu un grup de firme concurente atent selecţionate de-a lungul timpului. Unele corporaţii chiar fac acest lucru, legând valoarea atribuirilor de acţiuni şi opţiuni de performanţa relativă, dar majoritatea nu procedează aşa/ Dacă diferenţa mare dintre remunerarea directorului general şi cea a lucrătorilor companiei, care şi-a atins punctul maxim în anul 2000, îşi reia tendinţa ascendentă, eu sper ca acţionarii să nu se rezume la concentrarea pe rentabilitatea investiţiilor proprii şi să dea atenţie şi salarizării directorilor generali. Dacă remunerarea nu este adecvată, din buzumirele lor se pierd bani. Aici nu are ce căuta politica de control a statului asupra salariilor. Nu sunt implicate fondurile contribuabililor.

Eu am devenit conştient de tendinţa în direcţia remunerării „excesive” în urmă cu o generaţie faţă de acum. Îmi amintesc că am avut o discuţie despre salariile managerilor superiori de la Mobil Corporation, în cadrul unei şedinţe a comisiei de salarizare, cândva pe la începutul anilor 108 (1. Conducerea managerială îl angajase pe Graef „Bud” Crystal, un repu lat consultant pe probleme de remunerare a factorilor executivi, care să

144 Valoarea acţiunilor unei companii individuale este la concurenţă cu toate celelalte, pentru a-şi adjudeca alegerea de portofoliu a investitorilor. Prin urmare, dacă una sau mai multe companii au performanţe şi preţurile la acţiunile lor cresc, preţurile la acţiunile companiilor cu rezultate mai slabe par mai atrăgătoare, în termeni relativi. Acesta este şi motivul pentru care mişcările de preţ ale unor acţiuni fără nici o legătură între ele prezintă corelaţii semnificative. (/V. a.)

„asiste” comisia în stabilirea nivelurilor de salarizare adecvate. H El ne-a pus în faţă o serie de grafice, arătând că salariile managerilor superiori de la Mobil erau doar la nivel mediu, în comparaţie cu omologii lor din alte corporaţii. Fireşte, a afirmat Crystal, Mobil şi-ar dori ca salariile factorilor săi de conducere să fie peste medie. Ceea ce i-a dat ghes lui Howard Clark, directorul executiv de la American Express şi coleg cu mine în consiliul de administraţie de la Mobil, să întrebe cu o sclipire maliţioasă în priviri:

— Bud, recomandarea ta este ca salariile *tuturor* directorilor corporatişti să fie peste media lor de salarizare?

M-am băgat şi eu în vorbă, lansând ipoteza că analiza regresivă făcută de Bud asupra remunerării directorilor este eronată. În cele din urmă, directorii mari de la Mobil au obţinut mare parte, dar probabil că nu chiar tot, din salariul la care se gândiseră atunci când îl asmuţiseră pe Bud la gâtul comisiei.

Dar chiar şi în condiţiile unui grad sporit de conformare şi supunere din partea consiliilor de administraţie numite de directorul general, pe[145]

parcursul celei mai mari părţi din secolul douăzeci tot s-a mai întâmplat să apară disensiuni care să modifice direcţia de mers a unei companii către o utilizare mai bună a resurselor sale. Cu puţin timp înainte de plecarea mea la Fed, m-am alăturat unei majorităţi a consiliului de administraţie de la Alcoa într-o rebeliune contra directorului general Charles Perry, care făcea presiuni asupra consiliului de administraţie ca să-l ridice în funcţie pe directorul de operaţiuni, C. Fred Fetterolf, pentru a-i succeda în momentul pensionării. Nimeni nu punea la îndoială stăpânirea perfectă de către Fetterolf a aspectelor

---

145 într-o schimbare de atitudine cu o sută optzeci de grade, câţiva ani mai târziu, Crystal a devenit un critic al procesului de stabilire a remunerării corporatiste. (A/, a.)

tehnice interne ale companiei, dar mai mulţi dintre noi, membrii din exterior ai consiliului de administraţie, consideram că-i lipseşte viziunea globală de ansamblu de care urma să aibă nevoie Alcoa în deceniul următor. Disidenţii, conduşi de W.H. Krome George, un fost preşedinte al companiei Alcoa, şi incluzându-ne pe mine, pe Paul Miller de la First Boston, pe Paul O'Neill, preşedintele companiei International Paper, şi pe alţii, ne-am întâlnit într-o seară la Clubul Links din New York şi am ajuns la concluzia că trebuie să contracarăm alegerea lui Fred de către Charlie, prin prezentarea unei alternative. Toţi cei aflaţi la masă ne-am exprimat opinia şi ne-am oprit asupra lui O'Neill, vechiul meu prieten şi colaborator din timpul administraţiei Ford. Susţinerea din partea majorităţii celorlalţi membri ni consiliului de administraţie, plus un pic de muncă de convingere în forţă asupra lui l-au lansat pe Paul într-o foarte reuşită carieră ca preşedinte al companiei Alcoa, până când George W. Bush l-a înduplecat să accepte funcţia de secretar al trezoreriei, în 2001.*

De-a lungul sfertului de secol petrecut ca membru activ al unor consilii de administraţie, am observat că, în rândul corporaţiilor de mari dimensiuni, directorul general care îi alegea pe membrii consiliului de administraţie căuta în general persoane demonstrabil calificate pentru o asemenea calitate, adeseori îndeplinind funcţia de director general pentru alte corporaţii. Totuşi, nu întotdeauna îmi puteam da seama dacă garniturile de nivel înalt erau alese pentru cunoştinţele şi capacitatea lor de îndrumare, sau dacă directorul general avea nevoie să dea o aparenţă de pluralitate unui regim corporatist care în realitate era autoritar. După toate probabilităţile, câte un pic din amândouă.

În pofida tuturor neajunsurile sale mult prea evidente, guvernarea corporatistă americană din ultimul secol trebuie să fi avut ceva care s-o recomande. Căci dacă n-ar fi fost aşa, economia Statelor Unite cu greu ar fi putut

să ajungă la statutul său actual de lider economic mondial. Nu se poate pune la îndoială că sectorul economic corporatist american a fost extrem de productiv şi de profitabil. El s-a aflat în avangarda celor mai multe din progresele înregistrate de tehnologie în ultimul secol. Acest lucru, în paralel cu ceea ce am observat eu timp de un sfert de secol de experienţă ca

Oricum, Paul O'Neill era pe cale să se retragă şi să-i predea lui Alan Belda frâiele puterii ia Alcoa. (*N. a.*)

membru în consilii de administraţie corporatiste, m-a făcut să ajung la concluzia, oricât de reticentă, că, dacă proprietarii nu mai sunt şi managerii firmei, controlul şi autoritarismul directorului general care rezultă de aici sunt, probabil, unicul mod în care se poate administra cu succes o societate comercială. Nu par să existe alternative credibile la a lăsa puterea în mâinile directorului general şi a avea încredere că membrii consiliului de administraţie, chiar şi dacă sunt aleşi personal de el, îl vor sili să-şi facă datoria sau, în caz că aceştia se dovedesc incapabili ori prea puţin doritori s-o facă, nişte investitori care lansează o ofertă ostilă vor prelua controlul asupra firmei şi-i vor schimba echipa de conducere.

Atunci când au izbucnit scandalurile, mai întâi la Enron şi apoi la Worldlom, eu m-am simţit oarecum uşurat că natura autori ţaristă a guvernării corporatiste moderne nu a devenit o problemă pusă în discuţie – deşi se exprimaseră multe temeri, perfect justificate, privind abuzurile corporatiste pe care le încurajează autoritarismul. Frauda contabilă a ocupat prim-planul scenei. Ceea ce urma să afle toată lumea era că, în mare măsură, contabilitatea modernă a firmei se bazează pe o serie de prognoze care nu trebuie neapărat să reflecte istoria de până atunci a unei companii. Aceasta înseamnă că o parte importantă din raportările firmei presupune un grad foarte mare de latitudine a deciziei şi că, mult prea adesea din păcate, este susceptibilă de abuz. De exemplu,

obligaţiile de plată calculate pentru pensii şi, ca urmare, taxele asupra salariilor, impun să se facă o serie de proiecţii de viitor incerte, care oferă o plajă amplă a potenţialelor costuri cu pensiile, toate argumentabile în mod raţional. Atunci când o bancă încasează plăţi lunare asupra unui credit ipotecar, ea nu poate şti cu totală certitudine dacă o plată anume din partea celui împrumutat constituie dobândă sau rambursare de credit, decât după ce împrumutul a fost integral achitat sau devine neperformant. Cheltuielile cu amortizarea menite să reflecte scăderea valorii economice a mijloacelor fixe sunt, în mod perfect de înţeles, supuse unui grad considerabil de latitudine a deciziei, în funcţie de cât de repede se preconizează ca mijloacele în cauză să devină învechite din cauza progresului tehnologic. Deloc de mirare deci că multe echipe manageriale din fruntea corporaţiilor, dând piept cu dificultăţi competitive, au cedat tentaţiei de a-şi influenţa rezultatele într-o direcţie favorabilă lor, chiar până la limita fraudei flagrante. Unele au depăşit măsura în mod indiscutabil. Dar latitudinea contabilă nu poate acoperi lucrurile decât până la un punct. Acoperişul trebuia până la urmă să se prăbuşească. Şi exact aşa s-a şi întâmplat.

În siajul lăsat de scandalurile Enron şi Worllom, puterea directorului general corporatist a fost diminuată, iar cea a consiliului de administraţie şi a adunării generale a acţionarilor a fost sporită. Pe măsură ce ieşeau la iveală ilegalităţile, tonul discuţiilor în cadrul şedinţelor de consiliu s-a schimbat. În 2002, când un director general intra într-o şedinţă de consiliu, o făcea întrebându-se dacă primul subiect de pe ordinea de zi nu este cumva o cerere de demisie din partea lui – aşa sună o glumă care circula pe atunci. Umorul negru a devenit cu timpul şi mai întunecat. O altă vorbă din acel an spunea că directorul general mediu îşi petrecea jumătate din timp împreună cu şeful departamentului juridic al firmei, discutând cum să

nu ajungă amândoi la închisoare. Exagerare? Bineînţeles. Dar umorul sarcastic este mult prea adesea foarte aproape de realitate. Toată lumea era de acord că directorul general îşi petrece mai puţin timp cu extinderea productivă a afacerilor.

Modul în care directorii de la Enron şi Worldlom i-au jefuit pe acţionari a declanşat o năucitoare furtună politică. Un anume curent de populism anticorporatist pândea de mult, la mică adâncime sub aparenţa vieţii politice americane, cel puţin de pe vremea „baronilor tâlhari" din ultima parte a secolului al nouăsprezecelea.[146] Deliberată în pripă şi aprobată cu majoritate covârşitoare de voturi, legea Sarbanes-Oxiey a intrat în vigoare în anul 2002. Spre surprinderea mea, ea includea şi reforme utile. Una dintre ele îi impune directorului general să ateste că, în opinia sa, raportările contabile reflectă cu adevărat valoarea companiei. Nu contează ce spun principiile de contabilitate general acceptate (GAAP) şi regulile Comisiei pentru Norme de Contabilitate Financiară (Financial Accounting Standards Board – FASB); uitaţi de legalismele fiscului şi ale Comisiei pentru Burse şi Valori Mobiliare; întrebarea care i se pune directorului general este următoarea: Raportările contabile ale firmei pe care-o conduceţi, conform opiniei *dumneavoastră* avizate, îi reflectă fidel starea financiară de bază?

Această cerinţă a rezolvat totodată pentru mine şi foarte spinoasa problemă dacă normele internaţionale de contabilitate pe baza principiilor contabile sau normele pe baza regulilor comisiei americane FASB şi ale regulilor GAAP erau un mod mai eficace prin care o companie să-şi comunice rezultatele. Cerinţa legii Sarbanes-Oxiey ca

---

146 Denumirea peiorativă dată de publicistul Matthew Josephson, în cartea lui din 1934 intitulată chiar aşa: Robber Barons, marilor bogătaşi americani care au adunat averi impresionante între 1870 şi 1920, fireşte prin aluzie la „baronii tâlhari" germani din Evul Mediu. (N. trad.)

directorii generali şi directorii financiari să-şi pună apostila pe raportări evita complexitatea unor aprecieri de acest fel. Ea plasa la locul cuvenit responsabilitatea pentru interpretarea rezultatelor financiare. Dacă directorului general i se conferă latitudinea legală de a alege sistemul contabil şi este făcut răspunzător pentru rezultate, acţionarii sunt cel mai bine serviţi.

Numai că a devenit foarte clar, mai ales privind lucrurile în retrospectivă, că, prin sporirea volumului de reglementări, legea Sarbanes-Oxiey a diminuat flexibilitatea competitivă a corporaţiilor americane. Secţiunea 404 a legii s-a dovedit deosebit de împovărătoare, impunând ca anumite practici contabile optime să fie aplicate de cenzorii companiei, care, la rândul lor, se află sub supravegherea unui organism nou-înfiinţat: Comisia de

Supraveghere a Contabilităţii Companiilor Publice (PCAOB). Acronimul a început curând să fie pronunţat „peek-a-boo” – „cucu-bau” –, ceea ce sugera o conotaţie de „spionat printre degete”. Noua comisie n-a fost deloc amuzată.

Astăzi, după câţiva ani de aplicare, puţini ar fi cei din comunitatea oamenilor de afaceri care să conteste faptul că implementarea secţiunii 404, în termenii costurilor şi ai eforturilor necesare – ca să nu mai vorbim de deturnarea atenţiei managerilor corporatişti de la iniţiativele de extindere a afacerilor –, nu a creat deloc un câştig net, nici pentru corporaţie nici pentru economia Statelor Unite ca întreg. Una peste alta, legea Sarbanes-Oxiey se dovedeşte inutil de împovărătoare, dar cel puţin la fel de important este faptul că are drept premise nişte simple mituri asupra gradului realizabil de guvernare corporatistă.

Sarbanes-Oxiey a pus accent pe rolul comisiei de cenzori a companiei şi i-a impus preşedintelui ei să deţină anumite calificări profesionale, implicaţia fiind că această comisie, devenită „superdotată”, va avea capacitatea de a

dibui urgent neregulile dintr-o firmă, mai ales cazurile de fraudă, şi să le prezinte acţionarilor în cadrul unei situaţii financiare mai fidele realităţii decât era cazul în trecut. În cei peste optsprezece ani pe care i-am petrecut ca reglementator al sectorului bancar, eu nu-mi amintesc decât de foarte rare situaţii în care un responsabil cu reglementarea să depisteze o înşelăciune sau delapidare prin procesul de examinare a situaţiilor finan ciar-contabile, fie el superdotat sau nu. Deşi se poate admite că supravegherea bancară nu are ca scop să depisteze activităţile ilegale, totuşi, inspectorii bancari ai Fed-ului au acordat în două rânduri note foarte bune sucursalei newyorkeze a unei bănci japoneze, în care de ani de zile se desfăşura continuu o delapidare importantă. Un angajat din interior a divulgat în final ilegalităţile comise. Într-adevăr, puţini reglementatori dintre cei pe care-i cunosc eu pot să-mi dea exemple de fraudă şi delapidare care să fi fost scoase la lumină de oricine *altcineva* decât un informator dinăuntru. Da, perfect de acord, comisiile de cenzori de dinainte de legea Sarbanes-Oxiey nu s-au distins prin reuşitele lor în a descoperi fărădelegile directorilor. Dar adevărul este că o comisie de cenzori, fie ea nouă sau veche, nu are cum să scoată la iveală eventualele nereguli, altfel decât apelând la o armată întreagă de auditori, care ar gâtui firma cu costisitoare măsuri de control preventiv, al căror efect foarte probabil ar fi acela de-a înăbuşi din faşă încercarea de asumare a riscurilor de piaţă, ajungând în cele din urmă să ameninţe însăşi viabilitatea companiei.

Alte prevederi ale legii Sarbanes-Oxiey îl ridică în slăvi pe membrul „independent” al consiliului de administraţie. Cumva, sună argumentul, părerile divergente vor face ca echipa managerială să nu-şi piardă onestitatea. În practică, membrii consiliului de administraţie care sunt independenţi de echipa managerială tind să aibă foarte puţină experienţă în

domeniul pe care sunt chemaţi să-l ţină sub supraveghere. Ceea ce înseamnă că e puţin probabil să ştie la ce fel de şicane să se aştepte. Eu am fost întotdeauna de părere că preşedintele Roosevelt avea perfectă dreptate atunci când a fost întrebat cum crede el că ar putea să-l numească pe Joseph P. Kennedy, un speculant de pe Wall Street (şi tatăl lui JFK), drept prim preşedinte al nou-înfiinţatei Comisii pentru Burse şi Valori Mobiliare. Chiar nu vedea că ar fi un caz clasic de lup pus paznic la stâna de oi? Roosevelt replicase: „Dacă vrei să prinzi un hoţ, pune alt hoţ pe urmele lui”.

O corporaţie nu poate avea decât o singură strategie. Vocile divergente „independente”, cu interese şi priorităţi complet diferite, vor submina eficacitatea directorului general şi a restului consiliului de conducere. Eu am făcut parte din consilii cu membri disidenţi. Numai chestiunile impuse prin lege să fie discutate în cadrul consiliului de administraţie ajungeau să fie rezolvate. Din aceste şedinţe lipsea schimbul de idei util şi relevant care trebuie să stea la baza strategiilor corporatiste ale directorului general. Când există reprezentanţi disidenţi – cum ar fi cei care reprezintă nişte potenţiali investitori pregătiţi să preia o companie – şi natura omului fiind aşa cum este, cea mai mare parte a schimbului de opinii dintre cei care-l susţin pe directorul general şi managerii în funcţie ai companiei va avea loc în afara sălii de şedinţe a consiliului.

Nu vreau să se înţeleagă de aici că nu aş lua în serios noţiunea de preluare a controlului asupra unei firme. Dimpotrivă, eu consider că este un factor-cheie de facilitare a distrugerii creatoare şi, neîndoios, cel mai eficace mijloc rămas la dispoziţia noastră prin care vocile acţionarilor pot să modeleze evoluţia unei corporaţii. Dar, deşi schimbarea în cadrul echipei manageriale este adesea necesară, nu poţi să administrezi eficient o corporaţie, când cei aflaţi în poziţii de autoritate au opinii divergente şi urmăresc ţeluri corpoatiste contrare. Trebuie să fie ori

una, ori alta. Dacă în consiliul de administraţie răbufnesc tot timpul interese conflictuale, guvernarea corporatistă va avea de suferit. Dacă reprezentanţii din consiliu nu pot cădea de acord cu directorul general, ei trebuie să-l înlocuiască. Disonanţa corporatistă va fi, desigur, inevitabilă în perioade de tranziţie. Dar nu este un atribut de valoare care să fie urmărit numai de dragul de a-l avea. O atmosferă de cacofonie nu poate avea ca rezultat decât rezultate cu minus în faţă.

Ideea de a-i înrola în consiliul de administraţie pe reprezentanţii diverselor grupuri de persoane cointeresate ale unei corporaţii – sindicate, reprezentanţii comunităţii, clienţii, furnizorii şi aşa mai departe – sună frumos, sună democratic. Dar este prost gândită şi eu mă îndoiesc foarte tare că va avea rezultatele scontate. În lumea competitivă din ziua de azi, fiecare corporaţie trebuie să pună în aplicare planurile unui singur antrenor, ca să zic aşa. Supunerea la vot a fiecărui joc important, la care să participe toată echipa, este o reţetă sigură pentru înfrângere. Eu presupun că, până la urmă, câteva dintre prevederile mai draconice ale legii Sarbanes-Oxiey, şi în special secţiunea 404, vor fi aduse în timp la dimensiuni mai rezonabile.

Oricât de bună s-a dovedit a fi de-a lungul deceniilor guvernarea corporatistă americană, cu toate defectele ei, ajustările în mediul global în permanentă schimbare au adus la vedere lacune care necesită atenţie. Contabilitatea corectă este crucială pentru buna funcţionare a capitalismului de piaţă liberă. Dacă semnalele care determină alocarea resurselor unei naţiuni sunt distorsionate, pieţele îşi vor pierde din eficacitatea cu care stimulează creşterea standardelor de viaţă. Capitalismul face să sporească avuţia în primul rând prin distrugere creatoare – procesul prin care fluxul de numerar rezultat din active de capital perimate şi cu rentabilitate scăzută, cupl. Îl cu noile economisiri, se investeşte în tehnologii de

ultimă oră şi cu rentabilitate ridicată. Dar pentru ca acest proces să funcţioneze, pieţele au ne vor de date fiabile, cu care să poată aprecia rentabilitatea activelor.

Contabilitatea cheltuielilor cu opţiunile de cumpărare a acţiunilor este un caz concludent. În anul 2002, m-am alăturat şi eu bătăliei asupra acestui aspect oarecum esoteric, dar de o importanţă crucială, al boomului dot-com-urilor din anii 1990. Bunul meu prieten Warren Buffet, care nu-i deloc un neofit în evaluarea corporatistă, intrase ceva mai devreme în dispută. Corporaţiile de înaltă tehnologie, mai ales, se angrenaseră într-o iniţiativă masivă de trecere de la plata salariilor în bani, care le diminua venitul net, la acordarea de opţiuni asupra acţiunilor proprii – variantă care la acea vreme nu le afecta venitul. Ceea ce însemna o diferenţă foarte mare pentru rezultatele anumitor companii. În anul 2005, de exemplu, compania Intel a raportat un profit net de 8, 7 miliarde de dolari; conform estimărilor proprii ale companiei, dacă ar fi luat în calcul şi costul opţiunilor acordate, cifra respectivă ar fi fost cu 1, 3 miliarde mai mică. Eu am fost de părere că opţiunile, care îi atrăgeau către o corporaţie pe profesioniştii bine pregătiţi – resurse reale –, erau, în principiu, exact din aceeaşi categorie ca salariile în bani sau alte forme de plată.

Evaluarea corectă a profitului nu se poate face fără o contabilitate corectă a costurilor. Costurile cu forţa de muncă trebuie să fie înregistrate corect, altfel conducerea managerială nu poate să-şi dea seama dacă o strategie corporatistă aduce rezultatele dorite. Faptul că forţa de muncă este plătită cu numerar, cu opţiuni de cumpărare a acţiunilor companiei sau cu acces la sala de mese a directorilor n-ar trebui să aibă nicio importanţă. Corporaţia trebuie să ştie care este valoarea de piaţă a angajatului nou-venit. Angajatul, prin faptul că acceptă un pachet salarial (inclusiv opţiuni), îşi stabileşte efectiv valoarea de piaţă a salariului. Iar acest salariu la valoarea

de piaţă exprimă preţul resurselor umane necesare pentru producerea unui profit.

Într-o economie atât de mare, de diversificată şi de complexă ca a noastră, evaluarea corectă a performanţei corporatiste este esenţială pentru canalizarea resurselor naţiunii către modurile de întrebuinţare cele mai eficiente. Costurile corecte ale elementelor de intrare sunt esenţiale pentru a se stabili dacă firma realizează un profit din activităţile sale curente. Modificările aduse valorilor din bilanţul contabil pe baza unor prognoze incerte au devenit un element tot mai important în a stabili dacă o anume strategie corporatistă a avut succes. Principiul elementar al evaluării profitului ca diferenţă dintre valoarea ieşirilor şi valoarea intrărilor nu are de ce să fie modificat de complexitatea evaluării.

A considera că acordarea opţiunilor nu reprezintă o cheltuială echivalează cu a presupune că resursele reale care au contribuit la crearea valorii ieşirilor au fost gratis. Nu cred că acţionarii care le-au acordat opţiuni angajaţilor nu au considerat că potenţială diluare a participării lor la capitalizarea de piaţă a companiei nu prezintă niciun cost pentru ei.

Opţiunile sunt importante pentru sectorul investiţiilor cu capital de risc şi multe voci din domeniile de înaltă tehnologie au combătut cu înverşunare operarea unor modificări asupra practicilor uzuale la vremea aceea. Cei în cauză au susţinut că utilizarea opţiunilor constituie un mecanism de remunerare extraordinar de valoros (corect); că recunoaşterea unei cheltuieli asociate cu acordarea acestor opţiuni ar reduce utilizarea lor/ aducându-le prejudicii companiilor de înaltă tehnologie (posibil); că efectul opţiunilor asupra „câştigurilor pe acţiune integral diluate/e este deja recunoscut (irelevant) [147]şi că nu putem să evaluăm costurile opţiunilor cu

147 Această ajustare corectează numai împărţitorul (numărul de acţiuni) din raportul câştiguri-pe-acţiune. Ea exprimă estimarea

suficient de multă acurateţe, încât să se justifice recunoaşterea lor în cadrul situaţiilor financiare (greşit) /[148]4

Această chestiune contabilă aparent absconsă, inteligibilă doar pentru iniţiaţi, este în fapt de-o importanţă critică pentru reprezentarea corectă a performanţei corporatiste. În cazul unora, faptul că nu era obligatoriu să se includă pe cheltuieli opţiunile acordate constituia o formidabilă mână de ajutor în a obţine capital, pentru a se finanţa exploatarea rapidă a tehnologiilor avansate. Dar, deşi contribuţia vitală a noii tehnologii la creşterea economiei noastre ne este evidentă tuturor, nu toate ideile noi creează valoare care să se regăsească în profitul net. Nu toate ideile trebuie să fie finanţate. În timpul boomului dot-com-urilor, mari resurse de capital s-au risipit degeaba pe întreprinderi ale căror perspective au părut mai promiţătoare decât s-a dovedit în final. Pierderea este un produs secundar inevitabil al asumării de riscuri care generează creşterea din economia noastră. Dar volumul pierderii devine neavenit de mare atunci când raportările privind câştigurile, care îi ajută pe investitori să-şi aleagă alocarea capitalului, sunt inexacte.

Distribuţia de opţiuni, corespunzător dimensionata, poate fi extrem de eficace în a alinia interesele managerilor firmei cu cele ale acţionarilor. Din nefericire, multe dintre contractele specifice de acordau* a opţiunilor au fost dimensionate doar în interesul uneia dintre părţi, bănuiesc că n-ar fi trebuit să mă arăt surprins atunci când falangele de lobby în favoarea industriei de înaltă tehnologie şi-au găsit o cale de intrare şi la Fed. Am fost

---

deîmpărţitului (câştigurile), în legătură cu care se poartă toată această dispută contabilă. Acordarea de opţiuni are într-adevăr potenţialul de a spori numărul de acţiuni aflate în circulaţie, iar prin aceasta, de a scădea câştigurile pe acţiune. (N. a.)

148 Acest lucru ar fi adevărat dacă beneficiarul opţiunilor ar fi fost păcălit în legătură cu adevărata performanţă de profit a companiei. (A/, a.)

vizitat de mai multe grupuri de directori generali, adeseori conduse de precautul Craig Barrett de la Intel. Vizitatorii mei nu luaseră în calcul cei douăzeci şi cinci de ani ai mei de experienţă ca membru în consilii de administraţie corporatiste. Mi-a făcut o deosebită plăcere să le contracarez argumentele. Adeseori am fost tentat să-l întreb pe Craig, pe care am ajuns să-l respect şi să-l simpatizez sau pe oricare altul dintre lobby ştii care-mi băteau la uşă ca să mă convingă de-o cauză sau alta:

— Dacă eu te-aş putea convinge că argumentele dumitale sunt greşite, ţi s-ar îngădui, acolo unde lucrezi în acest moment, să-ţi schimbi părerea?

N-am pus niciodată această întrebare. Nu avea niciun rost. În aceeaşi situaţie am fost şi în anul 1994, când l-am antrenat pe Li Peng, premierul de atunci al Chinei, într-o dezbatere pe tema „capitalism contra comunism” (vezi capitolul 14).

Argumentul în favoarea introducerii cheltuielii cu opţiunile a avut până la urmă câştig de cauză. În decembrie 2004, comisia FASB şi-a schimbat regulile, impunând exprimarea acestei cheltuieli începând cu anul 2005. Noile reguli au intrat în vigoare doar după ce aproape că au fost blocate în Congres, care a reacţionat la argumentele întreprinzătorilor din industria de înaltă tehnologie.

Chiar şi înainte de scandalurile din 2002, a existat multă nelinişte politică în legătură cu creşterea remunerării directorilor, comparativ cu salariile obişnuite ale lucrătorilor din producţie. Aşa cum voi explica în capitolul 25, creşterea inexorabilă a proporţiei din PIB-ul nostru care constituie valoare conceptuală, şi mai ales tehnologică, a majorat valoarea forţei intelectuale în raport cu forţa fizică a omului, de multe ori, de-a lungul a multe generaţii. Eu sunt suficient de bătrân ca să-mi aduc aminte de vremurile când performanţa fizică în cadrul profesiei era o sursă de legendă şi de adânc respect din

partea celorlalţi. O statuie impunătoare a lui Paul Bunyan, legendarul tăietor de lemne, domină şi astăzi partea de nord a ţinutului lacurilor din Minnesota. Docherii de acum un secol erau ridicaţi în slăvi pentru forţa lor fizică brută. Astăzi, operaţiunile efectuate altă dată de docheri sunt adeseori desfăşurate de femei tinere, aşezate în faţa unei console de calculator.

Remunerarea relativă, în societatea noastră, este determinată de piaţă şi ea reflectă preferinţele privind valoarea ale tuturor participanţilor la economie. Există vreun arbitru mai bun? Un standard tot atât de coerent, dar niciodată aplicat cu succes este acela că toţi lucrătorii ar trebui să participe în mod egal la împărţirea rezultatelor aduse de eforturile lor colective. Conform acestei concepţii, toate diferenţele salariale sunt nedrepte. Dar recunoaşterea faptului că un anumit set de diferenţe salariale este prea mic sau prea mare impune existenţa unui standard pe baza căruia să emitem judecăţi de valoare. „Prea mare” admite premisa că este justificată inegalitatea, până la un *anumit* nivel. De ce n-ar fi acesta mai coborât? Sau, chiar aşa, de ce să nu fie mai ridicat?

Eu susţin în capitolul 21 că disparităţile între venituri sunt de natură să destabilizeze politic o societate. Dar un remediu care presupune politici de control guvernamental al salariilor, spre deosebire de să zicem, a-i ajuta pe lucrătorii cu salarii mai mici să dobândească deprinderi mai valoroase, este de prea multe ori mai dăunător decât boala. Chiar şi cu defectele, destule, ale guvernării corporatiste, salariile directorilor sunt în ultimă instanţă şi, trebuie să presupunem, de bunăvoie acceptate de acţionarii companiei. Aşa cum arătam mai devreme, guvernul nu are ce căuta în cadrul acestei tranzacţii. Controlul salariilor, la fel ca şi controlul preţurilor, duce invariabil la grave distorsiuni neprevăzute.

Dată fiind diviziunea acţionariat-manăgpment, paradigma directorului general autocrat ar părea să fie

unicul aranjament care permite funcţionarea cu eficacitate a unei corporaţii. Nu avem cum să ocolim imperativul autoritarist al structurii corporatiste contemporane. Dar putem să ne asigurăm că directorii generali neperformanţi sunt înlăturaţi, dacă nu de acţionarii actuali, atunci prin uşurarea procesului de preluare a controlului de către alţi acţionari. Un pas în această direcţie ar fi prin relaxarea regulilor de acces la listele cu acţionarii, actualmente în mare măsură controlate de echipele manageriale curente. Acţionarii care doresc să-şi păstreze anonimatul pot fi protejaţi prin listarea lor pe numele neoficial.[149] Fuziunile, achiziţiile şi desprinderile subsidiarelor sub forma unor companii independente constituie o componentă vitală a concurenţei şi a distrugerii creatoare. Constituirea fondurilor private pe acţiuni pare să fie răspunsul pieţei la reticenţa cu care fondurile de pensii şi alţi investitori instituţionali mari privesc chestiunea implicării lor în supravegherea exercitată de deţinători asupra managerilor corporaţiei – unul dintre simbolurile distinctive ale atitudinii generaţiilor anterioare. Fondurile private pe acţiuni care investesc în active subevaluate, realizând astfel ram lamente peste medie asupra capitalului utilizat, furnizează dovada că acel capital mi-a fost cum se cuvine alocat în economia noastră. Mutarea acelor active în proprietatea unor investitori care le gestionează în mod adecvat contribuie la rruşteiea economică. Un grad sporit de control din partea acţionarilor va Umila, fără îndoială, posibilităţile managerilor de a-şi crea „paraşute de aur” cu care să cadă pe moale, în caz de ceva: bonusuri peste măsura de generoase, antedatarea opţiunilor şi privilegii postangajare, asigurate luate în prezent pe cheltuiala acţionarilor.

---

149 Aceasta este expresia folosită pe piaţa bursieră, atunci când titlurile de valoare sunt deţinute pe numele brokerului sau al altei persoane desemnate în acest scop, nu pe numele proprietarului de drept. (N. a.)

Exercitarea controlului ultim asupra corporaţiilor americane de către acţionariatul lor este esenţială pentru sistemul nostru capitalist de piaţă. În interiorul corporaţiilor, la fel ca în majoritatea celorlalte instituţii create de oameni, delegarea autorităţii conduce la un grad de autoritarism. Echilibrarea adecvată a controlului efectiv în guvernarea corporatistă va fi veşnic o problemă mai mult sau mai puţin controversată.

nu Penuria energetică pe termen lung

Atunci când uraganele Katrina şi Rita au izbit în plin punctele vulnerabile ale vastului complex petrolier Texas-Louisiana, în vara anului 2005, au făcut o gaură de proporţii în oferta energetică a lumii. Preţurile la benzină, motorină şi păcură pentru încălzire au crescut exponenţial.

A fost un accident care întrunea toate condiţiile ca să se întâmple. Preţurile la petrol urcaseră câte puţin începând din 2002, pe măsură ce creşterea consumului global absorbea progresiv aproape tot ce mai rămăsese din rezerva-tampon de capacitate excedentară a lumii, care ajunsese în 1986 la zece milioane de barili pe zi. În anii anteriori, acel tampon fusese suficient pentru a absorbi şocurile, chiar şi la scara produsă de Katrina şi Rita, fără vreun impact îngrijorător asupra preţurilor. Numai că, în 2005, balanţa petrolieră a lumii devenise atât de precară, încât până şi închiderea pe neaşteptate a unor rafinării de pe Coasta de Est, din motive de întreţinere şi reparaţii, ceva mai devreme în cursul aceluiaşi an fusese de-ajuns pentru a împinge preţurile în sus.

În ciuda predicţiilor periodice că lumea rămâne fără petrol, rezervele de ţiţei verificate ca exploatabile în subteran au crescut în acelaşi ritm cu consumul de petrol între 1986 şi 2006. Acest lucru s-a datorat în mare parte dezvoltării unor tehnologii care au majorat volumul de petrol ce putea fi recuperat din zăcămintele existente. Dar producătorii de petrol au avut mult mai puţin succes în construirea efectivă a capacităţilor necesare pentru

extragerea din cavernele aflate la mare adâncime şi procesarea acelui ţiţei. Finalizarea forajelor şi a puţurilor a rămas mult în urmă, din cauză că ţările cu rezerve disponibile mari, în principal membre ale Organizaţiei Ţărilor Exportatoare de Petrol (OPEC), nu au reinvestit suficient în infrastructura de puţuri şi de procesare a ţiţeiului brut, încât să satisfacă volumul în creştere al cererii.[150] Astfel, deşi atât consumul mondial de petrol, cât şi rezervele mondiale de petrol între anii 1986 şi 2006 au crescut cu 1, 6 la sută pe an, în medie, capacitatea de producţie a ţiţeiului brut n-a crescut decât cu O, 8 la sută pe an.

De ce companiile petroliere n-au reinvestit o parte mai mare din veniturile lor care creşteau susţinut? Toate rezervele de ţiţei din OPEC se află în proprietatea şi sub controlul unor monopoluri de stat. Veniturile aduse de ele sunt sursa principală de finanţare pentru nevoile unor populaţii în creştere rapidă. Investiţiile energetice trebuie să concureze cu multe alte priorităţi, inclusiv programe cu care unele dintre aceste ţări caută să-şi diversifice producţia şi în alte domenii decât petrolul şi gazele. Companiile de petrol şi gaz din sectorul privat, spre deosebire de companiile petroliere naţionale, şi-au injectat o parte mult mai mare din fluxul de numerar în investiţii energetice, în ultimii ani. Dar, în condiţiile în care rezervele de petrol ale ţărilor dezvoltate sunt aproape complet epuizate după peste un secol de extracţie, în acest mediu nici pe departe fructuos, câştigul rezultat din rezervele sporite de petrol n-a reprezentat decât o parte infimă din randamentul companiilor petroliere naţionale din OPEC. Mai important decât atât, companiilor petroliere

150 Conform Agenţiei Internaţionale a Energiei (IEA), cheltuielile mondiale cu explorarea şi dezvoltarea capacităţilor s-au dublatîntre 2000 şi 2005, dartn condiţiile în care costurile au crescut peste 10 la sută pe an, majorarea în termeni reali a fost sub 4 la sută pe an. Ceea ce n-a fost suficient pentru a transforma rezervele de petrol într-o creştere adecvată a capacităţii de producţie petrolieră. [N. a.)

internaţionale din sectorul privat li se blochează tot mai mult accesul la rezervele OPEC.[151] S-a dus demult era în care aceste companii aveau practic monopolul asupra capacităţii tehnologice de exploatare. Ele nu mai au chiar atât de multe de oferit, în schimbul accesului la bogăţiile petroliere ale Orientului Mijlociu.

Acum o jumătate de secol, Cele Şapte Surori – Standard Oil din New Jersey, Royal Dutch Shell, Texaco şi alţi giganţi petrolieri – domneau peste petrolul lumii. Astăzi, companiile petroliere internaţionale private nu mai sunt decât umbra gloriei lor de odinioară. Bineînţeles, profiturile lor au crescut exponenţial pe măsură ce preţurile asupra stocurilor de petrol şi a activelor substanţiale au tot crescut.[152] Dar nu au decât posibilităţi modeste de-a investi profitabil în explorare şi dezvoltare. Având accesul tăiat la zăcămintele OPEC, companiilor internaţionale nu le rămân prea multe alternative, în afară de a returna acţionarilor mare parte din fluxurile de numerar, sub forma răscumpărărilor de acţiuni şi a dividendelor.

Cu excepţia companiei Aramco din Arabia Saudită, niciunul dintre monopolurile petroliere naţionale din OPEC nu şi-a exprimat dorinţa de-a pune frână majorărilor la preţul petrolului prin extinderea capacităţii de exploatare a ţiţeiului brut. Din contră, ele par foarte preocupate că excedentul de capacitate va duce la scăderea preţurilor şi a imenselor venituri de care au ajuns să depindă în scopuri de politică internă. Atunci când m-am întâlnit cu Ali al-Naimi manieratul ministru saudit al petrolului, în mai

---

151 Companiilor străine le este cu desăvârşire interzis să investească în rezervele de petrol şi gaze ale Arabiei Saudite, Kuweitului şi Mexicului. Prohibiţiile de facto împotriva accesului străin continuă să se răspândească spre majoritatea ţărilor care au companii petroliere naţionale. (A/, a.)

152 Contabilitatea stocurilor de tip „ultimul intrat, primul ieşit" (LIFO) reduce, dar nu elimină în totalitate asemenea vârfuri de creştere a profitului. (/V. a.)

2005, până şi el era clar stânjenit în privinţa măsurilor pe care Statele Unite le propuneau pentru restrângerea consumului de petrol şi, prin extensie, a veniturilor din petrol încasate de OPEC. Puterea de influenţă a ţării lui al-Naimi se bazează pe cele peste 260 de miliarde de barili ale rezervelor verificate, ca să nu mai vorbim de potenţialul considerabil în plus peste acestea. Al-Naimi este acut conştient de faptul că, dacă preţul petrolului creşte prea mult, consumul s-ar putea diminua permanent, pe măsură ce marii consumatori ai lumii se orientează puternic spre conservarea combustibililor petrolieri. Cea mai mare parte a consumului de petrol este determinată de propensiunile spre acest tip de combustibil ale parcurilor auto, ale fabricilor şi ale locuinţelor. Cu toate că această infrastructură nu poate fi schimbată peste noapte, ea poate să se modifice şi chiar o face. Sauditţii au învăţat această lecţie în anii 1970. Creşterea consumului a încetinit radical în anii de după şocurile preţului la petrol şi niciodată nu şi-a revenit pe deplin, nici măcar după ce preţurile au scăzut. Ce s-a întâmplat o dată se mai poate întâmpla din nou. În ziua de azi, Statele Unite consumă un sfert din petrolul mondial; dacă noi ne-am instala cu creşterea consumului pe o pantă descendentă şi, mai ales, dacă şi alţii ne-ar urma exemplul, forţa de influenţă mondială a Arabiei Saudite s-ar diminua cu siguranţă.

Relaţia Statele Unite-Arabia Saudită s-a menţinut strânsă încă de pe vremea când preşedintele Franklin D. Roosevelt l-a întâlnit pe regele Ibn Saud la bordul navei americane *Quincy*, în februarie 1945. O companie americană, Standard Oil of California (ulterior devenită Chevron), a fost aceea care a descoperit petrol sub nisipul deşerturilor saudite, în martie 1938, în cadrul unei concesiuni acordate în 1933. Şi un consorţiu american de companii petroliere, care au format Arabian American Oil Company (Aramco), a fost cel care a valorificat aceste resurse. Legăturile erau ferme între ţara care avea să

devină cel mai mare producător de petrol din lume şi Statele Unite (dintotdeauna cel mai mare consumator al lumii). Relaţia a supravieţuit până şi naţionalizării de către Arabia Saudită a companiei Aramco, în 1976/ Ca membru în consiliul de administraţie al corporaţiei Mobil din 1977 până în 1987, eu eram acut conştient de legătura neîntreruptă dintre America şi Arabia Saudită. Anterior anului 1976, dividendele încasate de Mobil pe seama participaţiei sale cu 10 la sută în capitalul companiei Aramco reprezentau o componentă majoră a câştigurilor sale, iar accesul la ţiţeiul saudit în anii următori a jucat un rol de seamă în cadrul operaţiunilor sale. În ultimii cinci ani, compania saudită Aramco şi-a investit o parte însemnată a veniturilor mai mari din petrol în extinderea capacităţii, chiar dacă este în continuare o proporţie mult mai mică decât cea pe care o investesc companiile petroliere din Statele Unite, Marea Britanie, Canada, Norvegia şi chiar şi Rusia.

Reticenţa OPEC în ce priveşte extinderea propriei capacităţi a afectat dramatic piaţa petrolului. Diferenţa-tampon dintre ofertă şi cerere s-a îngustat până la punctul în care nu mai poate să absoarbă, fără consecinţe asupra preţurilor, oprirea chiar şi a unei părţi mici din producţia lumii. Înmulţirea atacurilor violente asupra câmpurilor de exploatare, a sistemelor de conducte, a rezervoarelor de depozitare şi a rafinăriilor, mai ales în Orientul Mijlociu şi în Nigeria, ameninţă acest echilibru fragil. Atacul terorist din februarie 2006 asupra combinatului de procesare a ţiţeiului de la Abqaiq din Arabia Saudită, cu capacitatea de şapte milioane de barili pe zi, a eşuat până la urmă – dar a fost cât pe-aci să-şi atingă scopul. După unele relatări, atacatorii au reuşit să penetreze prima linie de apărare. Dacă ar fi mers până la capăt, majorarea preţului la petrol care-ar fi rezultat de aici ar fi perturbat grav pieţele financiare mondiale şi, în funcţie de gradul în care s-ar fi oprit funcţionarea combinatului petrolier, ar fi putut să

pună stop expansiunii economice, dacă nu chiar şi mai rău. Mai recent, au început să se intensifice temerile că, dacă Iranul se va simţi suficient de ameninţat sau de provocat, s-ar putea să blocheze Strâmtoarea Hormuz din Golful Persic – artera de transport pentru o cincime din ţiţeiul lumii.

Din fericire, acţiunea pieţei a creat un nou tip de tampon amortizor. Producătorii de petrol din lumea dezvoltată, consumatorii şi, mai de curând, investitorii de acolo au adus la niveluri-record stocurile de petrol aflate la suprafaţă. De când s-a descoperit petrolul şi până nu de mult, numai cei care puteau să depoziteze fizic mari cantităţi de petrol aveau putinţa să-l comercializeze. Stocurile se păstrau în principal din motive de precauţie, cu deosebire împotriva unor reduceri neprevăzute ale producţiei, oriunde în lume. Dar progresele importante din lumea finanţelor au deschis calea pentru un număr mult mai mare de jucători care să ia parte la activitatea pieţelor petroliere, şi, ca urmare, la stabilirea preţurilor pentru aceste produse. Astfel, atunci când, în 2004, a devenit evident că industria petrolieră a lumii nu investea în extinderea capacităţii de extragere a ţiţeiului suficient de mult încât să satisfacă volumul crescând al cererii, creând astfel condiţiile pentru preţuri din ce în ce mai mari, fondurile cu capital protejat şi alte tipuri de investitori care doreau să bage bani pe termen lung în petrol au început să-i liciteze preţul în sus. Acest lucru a continuat până când ei au reuşit să-i convingă pe deţinătorii de stocuri să-şi vândă o parte din ele. Investitorii au acumulat poziţii substanţiale cu acoperire netă excedentară asupra contractelor la termen cu ţiţei, în principal pe piaţa extrabursieră. După luarea în consideraţie a tuturor compensaţiilor şi decontărilor aferente, vânzătorii acelor contracte care promiteau livrarea în viitor către investitori erau în mod inevitabil deţinătorii miliardelor de barili ai stocurilor private de petrol existente în toată lumea.

Vânzările de petrol către investitori prin intermediul contractelor cu livrare la termen au lăsat multe companii petroliere neprotejate în faţa riscului investiţional şi vulnerabile la eventualele creşteri bruşte şi puternice ale cererii. Ca urmare, ele au căutat să-şi înlocuiască, şi aceasta cât mai repede, stocurile astfel supuse pretenţiilor valide din partea unor terţe părţi. Cererea lor sporită de stocuri s-a suprapus peste cererile de consum aflate şi ele în creştere, împingând şi mai sus producţia şi preţurile la petrol. Urmarea a fost o acumulare de stocuri care reflectă atât tradiţionalele deţineri prudenţiale ale industriei, cât şi cantităţile suplimentare deţinute „în custodie" de industria petrolieră pentru a-şi onora obligaţiile faţă de investitori sub termenii contractelor de livrare la termen. Cu alte cuvinte, o parte din petrolul aflat în rezervoarele de depozitare şi în conductele lumii este deja reţinută de investitori. Amplificarea rapidă a participării instituţiilor financiare la solicitările privind barilii reali de petrol este reflectată în creşterea de aproape şase ori, între /decembrie 2004 şi iunie 2006, a valorii nominale a derivatelor pe mărfuri, în principal pe petrol, raportate la Banca pentru Decontări Internaţionale.

Investitorii şi speculatorii care sunt noii participanţi la piaţa mondială a petrolului, cu tranzacţii de peste 2 trilioane de dolari pe an, contribuie la şi grăbesc un proces de ajustare care a devenit urgent, odată cu eliminarea, practic, a unei rezerve-tampon adecvate la nivel mondial. Cererea din partea comunităţii investitorilor a făcut ca preţurile la petrol să crească mai curând decât s-ar fi întâmplat în alte condiţii, îmboldindu-i pe investitori să ajute la acumularea unor stocuri-record de petrol, suplimentând astfel diferenţa mică de amortizare dintre oferta şi cererea de petrol. Ce vreau să spun este că intrarea investitorilor pe piaţa petrolului nu a majorat oferta din lume, dar activităţile lor au accelerat ajustarea de preţ necesară pentru a muta nişte ţiţei din rezervele

OPEC către stocurile de la suprafaţă ale lumii dezvoltate. Acest lucru a determinat un plus de securitate pentru oferta de petrol, ceea ce, presupun eu, va reduce presiunile de preţ pe termen mai îndelungat.

Acest proces de ajustare astfel accelerat şi preţurile la benzină mult mai mari care l-au însoţit au declanşat, fireşte, o mulţime de controverse. Când preţul ţiţeiului a atins un nivel-record istoric de 75 $ pe baril, unii critici au afirmat că speculatorii şi industria petrolieră s-au angajat într-o vastă strategie de exploatare a pieţei cu preţuri „de jaf”. Istoria americană recentă este plină de evoluţii bruşte spre maxim ale preţurilor la petrol, care au provocat acuzaţii de conspiraţie la adresa companiilor petroliere şi au declanşat anchete parlamentare. Atunci când o anchetă nu reuşeşte să depisteze nicio înţelegere secretă, raportul este discret pus la arhivă. Conspiraţiile sunt un subiect incitant, iar creşterile preţurilor au fost categoric semnificative – şi chiar dureroase pentru unii consumatori. Dar realitatea este mult mai banală: pur şi simplu, vedeam din nou cum îşi fac treaba efectiv forţele pieţei.

Gândiţi-vă la următorul aspect: dacă preţurile nu s-ar fi majorat, datorită achiziţionării în avans de către investitori, consumul de petrol ar fi crescut într-un ritm mai rapid, aducând mai aproape în timp momentul când cererea se izbeşte de plafonul ofertei. În acel moment, consumatorii lumii s-ar întoarce imediat spre stocurile lor, iar preţurile ar zbura brusc spre înălţimi, mai sus decât s-a întâmplat practic în realitate, cu grave consecinţe asupra stabilităţii economice a lumii. În loc de aceasta, ca răspuns la preţurile mai mari induse de cererea investitorilor, producătorii şi-au majorat proporţional producţia, iar o parte din consum s-a văzut descurajat. Deşi capacitatea de producţie a ţiţeiului rămâne în continuare inadecvată, şi ea s-a majorat ca urmare a preţurilor mai mari. Ideea este că, fără acumularea de stocuri determinată de speculaţie, mapamondul ar fi trecut, categoric, printr-un şoc petrolier

mult mai precipitat şi mai grav decât cel întâmplat în realitate.

Dacă noi am avea în continuare capacitatea de rezervă care exista în urmă cu două decenii, de zece miliarde de barili pe zi, nici creşterile masive ale cererii, nici opririle temporare ale producţiei din cauza violenţei umane, a uraganelor sau a reparaţiilor neprogramate n-ar avea un impact prea mare asupra preţului, în caz că ar avea. Nimic din fragilitatea echilibrului riscant dintre cerere şi ofertă nu e cauza vreunei epuizări a rezervelor de petrol din pământ. Problema constă în faptul că, în afară de Arabia Saudită, cei care ar vrea să investească (companiile petroliere din sectorul privat internaţional) nu pot găsi investiţii profitabile, iar cei care pot să investească (companiile petroliere naţionale) preferă să n-o facă.

Mulţi membri ai OPEC au anunţat planuri de expansiune a producţiei pe termen scurt, ca răspuns la preţurile mai mari la petrol. Dar cât de ferme sunt aceste planuri ar fi foarte greu de apreciat. Oportunităţile de extindere a producţiei petroliere şi în alte părţi se limitează la doar câteva regiuni, îndeosebi fosta Uniune Sovietică. Dar chiar şi acolo, investiţia a încetinit în urma consolidării reînnoite a industriei petroliere din Rusia sub controlul Kremlinului.

Pe lângă temutele deficite de capacitate în producţia de ţiţei, adecvarea capacităţii mondiale de rafinare a devenit şi ea un motiv de îngrijorare. Capacitatea mondială de rafinare a crescut cu o rată anuală de numai O, 9 la sută între 1986 şi 2006, în tandem cu creşterea insuficientă a capacităţii de exploatare a ţiţeiului, de O, 8 la sută. Într-adevăr, de-a lungul ultimului deceniu producţia de ţiţei şi intrările în rafinării s-au majorat mai repede decât capacitatea de rafinare. Produsul mondial de rafinare a crescut recent până aproape de limita capacităţii efective de prelucrare. Dacă se va întâmpla să scadă capacitatea de

rafinare sub cea de producţie a ţiţeiului, acest deficit de capacitate s-ar putea să devină restricţia inconturnabilă asupra creşterii gradului de utilizare a petrolului – cu mici excepţii, petrolul brut trebuie să fie rafinat ca să poată fi utilizat. Acest lucru s-ar mi tea dpr să se întâmple pentru anumite categorii de ţiţei, dată fiind nepotrivirea crescândă dintre compoziţia de mai mare densitate, şi cu concentraţie mai mare de sulf (adică mai acidă), a unei mari părţi din producţia mondială de ţiţei şi cererea crescândă a lumii pentru produse petroliere mai uşoare şi mai puţin acide. (Ţiţeiul greu reprezintă în prezent peste două treimi din producţia mondială.) Nu putem schimba calitatea petrolului care iese din pământ; există, aşadar, o necesitatea specială de a suplimenta capacitatea rafinăriilor de cocsificare şi de desulfurizare, pentru a putea acţiona asupra densităţii şi conţinutului de sulf al unei mari părţi din ţiţeiul indigen al lumii, transformându-l în varianta mai uşoară şi mai puţin acidă de care au nevoie pieţele de produse petroliere – mai ales carburanţii de transport care trebuie să satisfacă nişte cerinţe mai stricte în materie de poluare a mediului.

Şi totuşi, expansiunea şi modernizarea rafinăriilor bate pasul pe loc. De exemplu, nicio rafinărie n-a fost construită din temelii în Statele Unite din 1976 încoace. Chiar dacă există în prezent unele în stadiu avansat pe planşetele de proiectare, o mare problemă o constituie potenţialele standarde viitoare de protecţia mediului – pentru că o rafinărie obişnuită reprezintă acum un angajament financiar pe treizeci de ani, incertitudinile de acest fel fac ca investiţiile într-o rafinărie să fie deosebit de riscante. Pentru a stimula capacitatea de rafinare din Statele Unite, probabil că noi va trebui fie să exceptăm de la prevederile reglementărilor actuale de mediu noile capacităţi de rafinare adăugate, fie să fixăm de pe acum un grafic al cerinţelor viitoare. Acest lucru ar elimina o mare necunoscută şi ar ajuta la accelerarea ritmului de

construire.

Consecinţa întârzierilor în materie de modernizare a rafinăriilor s-a concretizat sub forma unei diferenţe semnificative de preţ între categoriile de ţiţei mai uşoare şi mai puţin acide, cum ar fi clasa Brent, care sunt mai uşor de rafinat şi deci mai scumpe, şi ţiţeiul mai greu, cum ar fi clasa Maya. Mai mult decât atât, presiunile asupra capacităţii de rafinare au deschis calea creşterii marjelor de profit pe piaţa rafinării, creşteri care au venit să se adauge la preţurile benzinelor şi ale altor produse rafinate.

Cum de-am ajuns la stadiul în care echilibrul dintre cerere şi ofertă este atât de fragil, încât vremea, ca să nu mai vorbim de actele individuale de sabotaj sau de insurecţiile locale, a putut avea un impact atât de mare asupra rezervelor energetice ale lumii şi, ca urmare, asupra expansiunii economice a lumii?

În timpul primului mare val de creştere al industriei petroliere, la sfârşitul secolului nouăsprezece, producătorii au considerat că stabilitatea preţurilor urma să fie esenţială pentru expansiunea continuă a pieţei. Puterea necesară în materie de stabilire a preţurilor se afla în mâinile americanilor, mai ales ale lui John D. Rockefeller. El a înregistrat un oarecare succes în stabilizarea preţurilor, aproape de intrarea în secolul douăzeci, prin obţinerea controlului asupra a noua zecimi din capacitatea de rafinare a Statelor Unite. Chiar şi după ce Curtea Supremă a dizolvat trustul Standard Oil al lui Rockefeller, în 1911, puterea în privinţa stabilirii preţurilor a rămas la Statele Unite – mai întâi aparţinându-le companiilor petroliere americane, iar apoi Comisiei Feroviare a Texasului. Timp de decenii, comisarii au fost aceia care ridicau limitele asupra producţiei pentru a suprima vârfurile de preţ şi care reduceau nivelurile permise de producţie pentru.1 împiedica un declin brusc al preţurilor”.

Într-adevăr, chiar şi în 1952, producţia de ţiţei a

Statelor Unite (din care 44 la sută se afla în Texas) continua să reprezinte peste jumătate din totalul mondial. În anul 1951, pe piaţă s-a trimis un plus de ţiţei texan pentru a se atenua impactul asupra preţurilor la petrol produs de tentativa nereuşită a lui Mohamed Mosadegh de a naţionaliza petrolul iranian. Petrol american în plus s-a trimis pe piaţă şi pentru contracararea presiunilor asupra preţurilor provocate de criza Canalului Suez din 195661 şi de Războiul de Şase Zile din 1967.62

Rolul istoric al petrolului american a luat însă sfârşit în anul 1971, când cererea mondială în creştere a absorbit până la urmă întregul excedent de capacitate al Statelor Unite în producţia de ţiţei. În acel moment, independenţa energetică a Statelor Unite s-a terminat. Locaţia puterii decisive în materie de stabilire a preţurilor s-a modificat radical, deplasându-se mai întâi către o mână de mari producători din Orientul Mijlociu, iar în final ajungând să depindă de nişte forţe ale pieţei globalizate a căror anvergură este mult prea mare pentru ca aceşti producători, sau oricine altcineva, s-o poată controla.

Ca să-şi valorifice nou-dobândita putere de stabilire a preţurilor, multe ţări producătoare de petrol de la începutul anilor 1970, mai ales din Orientul Mijlociu, şi-au naţionalizat companiile petroliere. Magnitudinea acestei puteri n-a devenit însă pe deplin evidentă decât odată cu embargoul petrolier din 1973. În perioada embargoului, preţurile ţiţeiului la sondă afişate de producători la Ras Tanura, în Arabia Saudită, au crescut la peste 11 $ pe baril – mult, mult peste preţul de 1, 80 $ pe care-l practicaseră între 1961 şi 1970. Creşterea pe mai departe a preţurilor la petrol, care a însoţit Revoluţia Iraniană din 197963, a împins în final preţurile la[153]

---

153 Este una dintre acele ciudăţenii ale istoriei faptul că o comisie de reglementare a activităţii feroviare să fie aceea care să joace rolul de arbitru al echilibrului dintre cererea şi oferta de petrol mondiale. Deşi iniţial primise atribuţiile de reglementare a căilor ferate din Texas,

39 $ pe baril în februarie 1981 – echivalent cu 77 $ pe baril la preţurile din 2006. Vârful de preţ din 2006 s-a plasat la nivelul recordului atins în 1981, după ajustarea cu inflaţia.

Preţurile mai mari ale anilor 1970 au pus capăt brusc unei extraordinare perioade de creştere pentru consumul de petrol al Statelor Unite şi al lumii, care până atunci depăşise de departe creşterea PIB-ului. Această „intensitate" sporită a consumului de petrol a fost un semn distinctiv al deceniilor de după al Doilea Război Mondial. În retrospectivă, se poate vedea că scumpirile în valuri ale produselor petroliere dintre 1972 şi 1981 aproape că au stopat creşterea consumului mondial. Într-adevăr, în 1986, o supraofertă la nivel mondial a împins în jos preţurile la ţiţei, care au ajuns la 11 S barilul. Consumul de petrol, în timp, s-a dovedit a fi mult mai sensibil la factorul preţului decât şi-ar fi putut imagina aproape oricine. În urma scumpirilor din anii 1970, consumul mondial de petrol pe echivalent în dolari reali al PIB-ului global a scăzut cu mai mult de o treime. În Statele Unite, între 1945 şi 1973, consumul de produse petroliere crescuse cu o rată medie anuală de 4, 5 la sută, mult peste creşterea PIB-ului nostru real. În schimb, între 1973 şi 2006 consumul Statelor Unite a crescut în medie cu doar O, 5 la sută pe an, mult sub creşterea PIB-ului real. Ca urmare, raportul dintre consumul de petrol din Statele Unite şi PIB-ul ţării s-a

---

comisia a fost ulterior folosită ca instrument de distribuire proporţională a majorărilor producţiei de ţiţei. (N. a.)

61 Sau Războiul Sinaiului din 1956, declanşat de naţionalizarea de către Egipt a Canalului Suez, sub conducerea lui Gamal Abdul Nasser,între armata israeliană împreună cu trupe britanico-franceze şi armata egipteană. (N. trad.)

62 Războiul dintre Israel şi o coaliţie formată de statele arabe Egipt, Iordania şi Siria, declanşat de blocarea de către Egipt a Strâmtorii Tiran, care a avut loc între 5 şi 10 iunie 1967. (N. trad.)

63 Revoluţia islamistă condusă de ayatolahul Khomeini, care a răsturnat regimul monarhic al şahului Reza Pahlavi. (N. trad.)

redus la jumătate.

Mare parte din declinul acestui raport între consumul de petrol şi PIB a fost rezultatul unei creşteri a cotei proporţionale reprezentate în cadrul PIB-ului de servicii, industria de înaltă tehnologie şi alte sectoare cu consum mai puţin intensiv de petrol. Restul scăderii s-a datorat îmbunătăţirilor aduse în privinţa conservării energiei: izolarea mai bună a clădirilor, reducerea consumului de benzină al autovehiculelor şi organizarea raţionalizată a proceselor de producţie. În mare parte, această transformare s-a realizat până în anul 1985. Progresele în materie de reducere a intensităţii consumului au continuat şi de atunci încoace, dar mai încet. De exemplu, după creşterea puternică, iniţial, a eficienţei consumului de carburant la autovehiculele noastre uşoare din anii 1980, reflectând scumpirile anterioare acumulate, îmbunătăţirile au încetat să mai „curgă”, ajungând acum să fie introduse „cu picătura”, ca să zic aşa.

Rata mai modestă de scădere a intensităţii de consum petrolier din economia americană de după 1985 n-ar trebui totuşi să ne surprindă, dat fiind nivelul în general mai scăzut al preţurilor la petrol, care a predominat în cea mai mare parte a acestei perioade. Elasticitatea pe termen mai lung a cererii din Statele Unite (adică sensibilitatea cererii la modificările de preţ) s-a dovedit notabil mai mare în ultimele trei decenii, faţă de cea observată în anii 1960.

Indicatorul intensităţii de consum a scăzut la jumătate, din 1973 încoace, şi în zona euro, şi cu mai mult de jumătate în Marea Britanie şi Japonia, unde intensitatea se plasează actualmente sub nivelul Statelor Unite. Prin comparaţie, utilizarea petrolului în ţările aflate în curs de dezvoltare se face mult prea adesea cu prea mare risipă inutilă: acolo, indicatorii consumului de petrol raportat la PIB sunt, în medie, mult peste cei din ţările dezvoltate. Conform evaluărilor, intensitatea nu a scăzut deloc în ultimii ani, cu excepţia câtorva declinuri în Mexic şi

Brazilia şi posibil China

Deşi contingentele de producţie ale OPEC au fost un factor semnificativ pentru determinarea preţurilor în ultima treime de secol, începând din 1973 problema se pune şi în termenii puterii pe care o au pieţele asupra oamenilor din acest punct de vedere, exact la fel de mult pe cât se pune în termenii puterii oamenilor asupra pieţelor. Embargoul petrolier al ţărilor arabe, care a urmat războiului arabo-israelian din 1973, i-a făcut pe mulţi observatori, inclusiv subsemnatul, să se teamă că diferenţa dintre ofertă şi cerere ar putea deveni atât de mare, încât raţionalizarea va fi unica soluţie acceptabilă politic la penuria de produse petroliere/ Şi totuşi, rezolvarea dezechilibrului ofertă/cerere nu a avut loc în acest fel. În loc de raţionalizare, presiunea preţurilor mari i-a încurajat pe consumatori să-şi schimbe comportamentul, iar intensitatea utilizării petrolului a scăzut. (în Statele Unite, desigur, normele impuse prin lege asupra eficienţei consumului de carburant la automobile şi camionete au indus o creştere mult încetinită a cererii pentru benzină. Eu şi o serie de colegi din Consiliul Economic Consultativ eram însă de părere că, şi fără nişte norme impuse de autorităţile guvernamentale, forţele pieţei ar fi dus la sporirea eficienţei consumului de carburanţi. Într-adevăr, numărul maşinilor japoneze de mic litraj şi cu consum redus de carburant, importate pe pieţele din Statele Unite, a crescut pe toată durata anilor 1970, pe măsură ce preţul petrolului a urcat.)

Acest efect a fost destul de dramatic. De exemplu, pe baza tendinţelor recente la acea vreme în materie de utilizarea petrolului, Departamentul Energiei din Statele Unite estimase, în 1979, că preţurile mondiale la petrol vor ajunge la aproape 60 $ pe baril până în anul 1995 – echivalentul a peste 150 $ în preţurile din 2006. Faptul că preţurile nu au crescut conform proiecţiilor este o dovadă clară a puterii pieţelor şi a noilor tehnologii pe care

acestea le-au stimulat.

Dat fiind că utilizarea petrolului este cu două treimi mai puţin importantă, ca element de intrare în formarea PIB-ului mondial, faţă de cum era în urmă cu treizeci de ani, efectul scumpirii petrolului asupra economiei lumii pe durata primei jumătăţi a anului 2006, deşi observabil, s-a dovedit[154]

a avea mai puţine consecinţe semnificative asupra creşterii economice şi a inflaţiei, decât scumpirile din anii 1970. Pe tot parcursul anului 2006, cu greu s-ar fi putut depista dovezi serioase ale vreunei eroziuni produse în activitatea economică a lumii, ca urmare a unor preţuri la petrol mult majorate. Într-adevăr, tocmai ce am asistat la una dintre cele mai puternice expansiuni economice globale, de la sfârşitul celui de-al Doilea Război Mondial. Statele Unite, mai ales, au fost capabile să absoarbă taxa implicită a scumpirii petrolului pe parcursul anului 2006.

Cu toate acestea, deţinătorii unor stocuri private de petrol, atât companii de profil, cât şi investitori, se pare că nu prevăd cine ştie ce şanse de schimbare a premiselor de la baza raportului cerere /ofertă, suficient de mari încât să impună modificarea temerilor pe termen lung. Ceea ce nu înseamnă că preţurile la petrol se vor mişca neapărat în sus. Dacă piaţa este eficientă, atunci toate datele cunoscute care influenţează perspectivele echilibrului viitor cerere/ofertă ar trebui deja să fie reflectate în preţurile contractelor cu livrare imediată a ţiţeiului/ Mulţi analişti au considerat că preţurile la vedere din prima parte a anului 2007 includeau o considerabilă primă de risc „terorist". (Pacea în Orientul Mijlociu va iniţia, fără

154 După ce observasem că avansul rapid al consumului Statelor Unite înainte de 1973 părea să fie insensibil la modificarea preţurilor, m-am temut că scumpirea necesară pentru a aduce cererea de petrol în jos, la nivelul producţiei rezultate dintr-un embargo prelungit, nu va fi posibilă din punct de vedere politic. La urma urmei, preşedintele Nixon impusese măsuri de control al salariilor şi preţurilorîn 1971 pentru a potoli neliniştile privind inflaţia. (AZ. a.)

îndoială, o scădere puternică a preţurilor la petrol.) Pentru a mişca preţurile la ţiţei, ar fi nevoie de o schimbare, sau de ameninţarea unei schimbări, la adresa balanţei preconizate dintre cerere şi ofertă. Istoria ne spune că acest lucru se va întâmpla – că balanţa se va deplasa des şi în oricare dintre direcţii. Tehnologia nu poate împiedica acest lucru. Dar poate să atenueze efectele de cost şi de preţ pe care le întreţin nişte pieţe atât de contractate.

Abordarea „la noroc” în ce priveşte activitatea de prospecţiuni şi exploatare a zăcămintelor de petrol şi gaze, caracteristică perioadei de început a acestei industrii, a cedat locul unei abordări mai sistematice. Schimbările tehnologice spectaculoase din ultimii ani au făcut ca rezervele de ţiţei existente să fie extinse, menţinându-se însă costurile de producţie la un nivel mai scăzut decât s-ar fi întâmplat în alte condiţii. Imagistica seismică şi tehnicile avansate de foraj facilitează descoperirea unor promiţătoare zăcăminte submarine de mare adâncime, mai ales în Golful Mexic, şi fac posibilă dezvoltarea în continuare a câmpurilor petrolifere mature de pe uscat. În consecinţă, ar fi fost de aşteptat ca dezvoltarea noilor exploatări[155]

să coste mai puţin. Dar reducerile de cost al

155 în principiu, preţurile „spot" sau „la vedere", cu livrare imediată, exprimă ceea ce ştiu participanţii la piaţă nu doar despre forţele care stabilesc preţurile la vedere, ci şi despre cele care stabilesc preţurile viitoare. De fapt, atunci când participanţii la piaţă percep o iminentă creştere foarte mare a preţului, preţurile din contractele fa termen cu date îndepărtate în timp vor creşte, trăgând după ele şi preţul la vedere. Dacă preţul la vedere este sub cel la termene mai îndelungate, cu o diferenţă care depăşeşte costul de stocaj, speculatorii pot să cumpere petrol la vedere, să-şi vândă contractele pe termen mai îndepărtat, să depoziteze petrolul cumpărat pe loc, să plătească dobânda pe banii împrumutaţi pentru a păstra stocurile de petrol, şi, la expirarea contractului, să furnizeze petrolul şi să bage în buzunar profitul. Acest gen de arbitraj va continua până în momentul în care preţul la vedere este adus la nivelul preţului pe termen lung minus costurile de păstrare a stocurilor. [N. a.)

dezvoltării s-au văzut cu totul copleşite de deficite şi de creşterea preţurilor la schelele de foraj, precum şi de majorarea salariilor cerute de petrolişti calificaţi. Tehnologia n-a reuşit să contracareze pe deplin toţi aceşti factori.

Mare parte din inovarea petrecută în dezvoltarea exploatării petroliere din exteriorul OPEC a fost dirijată spre rezolvarea problemei pe care o ridică mediile de prospecţiuni tot mai inospitaliere şi mai costisitor de explorat, consecinţa a peste un secol de epuizare a surselor de ţiţei mai uşor accesibile. Totuşi, în concordanţă cu declinul pe termen lung al costului marginal de extracţie, preţurile la termen îndelungat pentru ţiţei s-au deplasat în jos, pe ansamblu, în anii 1990. Preţurile la cel mai îndepărtat termen (contractele pe şapte ani) au scăzut de la puţin peste 20 $ barilul, înainte de primul Război al Golfului, la sub 18 $ barilul, în medie, în anul 1999. Între 1991 şi 2000, cu toate că preţurile la vedere s-au situat între 11 $ şi 35 $ pe baril, preţurile la termen îndepărtat n-au manifestat decât variaţii reduse. O vreme, părea că ajunseserăm la acea nirvāṇa a stabilităţii preţurilor pe termen lung la care aspiră companiile petroliere încă din zilele lui John D. Rockefeller. Dar n-a fost să fie. Stabilitatea preţurilor pe termen lung s-a erodat, desigur, în mod vizibil, din 2000 încoace. Preţurile la termen îndepărtat au crescut puternic. În iunie 2007, preţurile pentru livrarea în 2013 a ţiţeiului uşor neacid depăşeau 70 $ pe baril. Această creştere abruptă reflectă prezumţia tot mai predominantă că sporurile de capacitate din exteriorul OPEC nu vor mai fi suficiente pentru a satisface cererea mondială în creştere, mai ales dinspre Asia. În plus, începând din anul 2000, preţul pe termen mai lung la ţiţei a fost împins în sus, după toate aparenţele, de renânnoirea temerilor că vor apărea perturbaţii ale ofertei din Orientul Mijlociu şi din alte părţi.

Din cauza concentrării geografice a rezervelor

dovedite (trei cincimi în Orientul Mijlociu, trei pătrimi în cadrul OPEC), mare parte din investiţia în capacităţile de producţie petrolieră necesare pentru a satisface cererea viitoare, fără ca preţurile să crească disproporţionat, va trebui să fie făcută de companiile petroliere naţionale din statele OPEC şi din alte economii aflate în curs de dezvoltare. Între timp, capacitatea productivă continuă într-adevăr să se extindă, chiar dacă treptat, iar activităţi de prospecţiuni şi dezvoltare au loc mai departe, chiar şi în ţările industriale dezvoltate. Transformarea vastelor rezerve de nisip bituminos de la Athabasca, din Canada, în capacitate efectiv productivă, deşi lentă, a făcut ca această sursă necon[156]

venţională de petrol să devină competitivă la preţurile de pe piaţă din ultima vreme. Totuşi, în ciuda tehnologiilor perfecţionate şi a preţurilor mari, rezervele dovedite din ţările dezvoltate se epuizează pe zi ce trece, fiindcă suplimentarea acestor rezerve nu a ţinut pasul cu extracţia petrolului.

ÎNAINTE de-a Împrumuta globul de cristal al ghicitoarei, ca să aruncăm o privire în viitorul petrolului, trebuie să cercetăm restul complexului energetic de care petrolul este inextricabil legat.

Comparativ cu petrolul, industria gazelor naturale este relativ nouă. În cea mai mare parte a perioadei de început din istoria prospecţiunilor petroliere, sondorii n-aveau de unde şti dacă un foraj reuşit va aduce la suprafaţă preţiosul ţiţei mult dorit, sau doar gaz natural,

---

156 Lunga perioadă (1986-*99) de menţinerea preţurilor petrolului la un nivel scăzut a diminuat necesitatea şi caracterul atrăgător al slujbelor din industria petrolieră. Numărul celor angajaţi în extracţia de petrol şi gaze a scăzut de la un maxim de 271000în iulie 1982 la 118 000 spre sfârşitul anului 2003. în 2007, numărul locurilor de muncă şi-a revenit însă în mod notabil. Oferta de muncă nu a ajuns încă din urmă cererea; astfel, din toamna anului 2002 câştigurile orare medii ale lucrătorilor din industria petrolieră au crescut mult mai repede decât cele ale forţei de muncă naţionale pe ansamblu. (ZV. a.)

căruia i se dădea foc şi era lăsat să ardă fără niciun folos, din lipsa mijloacelor de transport adecvate. Dar după ce multe dintre obstacolele transportului au fost şurmontate, producţia de gaz pentru piaţă a crescut de peste şase ori între 1940 şi 1970. În ultimele decenii, gazul natural a devenit o sursă majoră de energie, reflectând nenumăratele sale moduri de întrebuinţare industrială şi ca sursă de electricitate fără reziduuri de ardere pentru locuinţe. În 2005, gazul natural a furnizat cu aproape trei cincimi mai multă energie decât petrolul. Spre deosebire de petrol, gazul natural consumat în Statele Unite este aproape exclusiv produs în Statele Unite şi Canada, de unde Statele Unite au importat în 2006 o cincime din cele peste 622 de miliarde de metri cubi consumaţi. Motivul acestei concentrări pe producţia internă este faptul că gazul natural continuă să fie mult mai greu de manipulat decât petrolul. În forma lui gazoasă este dificil de transportat prin conducte, iar în forma lui criogenică, atunci când este transportat ca gaz natural lichefiat (GNL), problema devine încă şi mai spinoasă. De asemenea, este şi greu de depozitat: în formă gazoasă, impune existenţa unor caverne saline de mare adâncime.

Din când în când, în ultimii ani, oferta nu a ţinut pasul cu creşterea cererii. Într-adevăr, stocurile de gaz natural păstrate în caverne de depozitare au fost exploatate până la niveluri-record în iarna anului 2003. Drept consecinţă, preţurile la vedere pentru gaz natural au înregistrat vârfuri de evoluţie. Aceleaşi tehnologii care ne-au îmbunătăţit ratele de succes în forarea pentru petrol şi gaze naturale ne-au permis şi să epuizăm într-un ritm foarte rapid nou-descoperitele zăcăminte de gaz. Datele pentru statul Texas, de exemplu, arată că din 2000 încoace producţia puţurilor noi a scăzut cu peste 60 la sută după un an de exploatare. Comparaţi cu circa 25 la sută la începutul anilor 1980. Drept rezultat, doar pentru a menţine stabilă producţia netă de gaz trimis pe piaţă, noile

descoperiri şi activitatea de foraj asociată cu ele a trebuit să crească.

Cererea pentru gaz din partea centralelor noastre electrice – acolo unde utilizarea gazului tinde să fie mai puţin poluantă decât arderea petrolului sau a cărbunilor – în combinaţie cu cererea continuă din partea gospodăriilor, a întreprinderilor comerciale şi a industriei a exercitat mari presiuni asupra rezervelor de gaze naturale existente. Până de curând, practic toate noile centrale electrice aflate în faza de proiectare pe planşetă au fost alimentate cu gaz sau „dublu alimentate”, putând să ardă fie gaz, fie petrol. Pentru a se satisface nevoi anticipate şi mai mari, tensiunea omniprezentă dintre cerinţele energetice şi preocuparea pentru protecţia mediului va creşte, neîndoielnic, în anii ce urmează.

Preţurile la gazul natural din Statele Unite, chiar şi ajustate cu fluctuaţia sezonieră, au manifestat în timp o volatilitate cu mult mai mare decât preţurile la ţiţei. Categoric că acest lucru reflectă, în parte, stadiul relativ primitiv al comerţului global cu gaz natural – piaţa mai amplă şi mai diversificată a petrolului tinde să potolească variaţia nestăpânită a preţurilor. În ultimii câţiva ani, în pofida unei creşteri notabile în activitatea de foraj din Statele Unite, industria americană a gazului natural s-a dovedit incapabilă să extindă în mod notabil producţia şi n-am fost capabili nici să majorăm importurile dinspre Canada/ Urmarea au fost presiuni semnificative asupra preţurilor.

Capacitatea în continuare limitată a Americii de Nord de a importa GNL ne-a restrâns efectiv accesul la rezervele îndestulătoare de gaz din alte părţi ale lumii. Din cauza acestei limiuiri (în anul 2006, doar 2 la sută din consumul de gaz al Statelor Unite a fost acoperit cu

GNL[157158]), n-am putut continua să concurăm eficient în domenii cum ar fi amoniacul şi îngrăşămintele, câtă vreme preţurile la gaze naturale înregistrează vârfuri în Statele Unite, dar nu şi în alte ţări. Dificultăţile asociate cu rezervele interne inadecvate vor fi rezolvate în cele din urmă, pe măsură ce consumatorii şi producătorii reacţionează la semnalele transmise de preţurile pieţei. Într-adevăr, procesul deja a început. Mai mult decât atât, ca rezultat al unor reduceri substanţiale de cost pentru lichefierea şi transportul GNL, se conturează premisele unui comerţ global cu gaze naturale – o evoluţie extrem de promiţătoare.

Peste tot în lume, la capătul care se ocupă cu lichefierea în cadrul acestui proces, noi investiţii se pregătesc să-şi vadă concretizarea, mai ales în Qatar, Australia şi Nigeria. Se construiesc enorme vase-cisternă pentru transportul GNL, chiar şi în absenţa unor contracte specifice de livrare pe termen lung. Disponibilitatea crescândă a GNL pe mapamond ar trebui să ducă la mult mai multă flexibilitate şi eficienţă în alocarea resurselor de gaz natural. Conform datelor centralizate de British Petroleum, importurile mondiale de gaz natural au totalizat în 2006 numai 26 la sută din consumul mondial, comparativ cu 63 la sută pentru petrol. GNL a reprezentat numai 7 la sută din consumul. de gaz natural al lumii. În mod evident, industria gazului mai are cale lungă de bătut până ce comerţul pe o piaţă mondială va putea să satisfacă necesităţi neprevăzute printr-o redirijare rapidă a produsului dinspre o ţară anume spre alta, ţinând astfel în frâu variaţii mariale preţului. Până la urmă, temperarea în acest mod a preţurilor internaţionale la gazul natural va

157 Extinderea de către Canada a exploatării depozitelor bituminoase de la Athabasca şi consumurile energetice necesare pentru această extindere au redus foarte mult oferta de gaz canadian. (N. a.)

158 în 2006, două treimi din importurile noastre de GNL proveneau din Trinidad, principalul nostru furnizor pe termen lung. {N. a.)

impune apariţia unei pieţe ample a contractelor la vedere pentru GNL. În prezent, aproape întreg comerţul cu gaz natural transportat pe calea apei se desfăşoară în continuare pe baza contractelor cu termen mai lung. Încărcăturile cu livrare imediată sunt încă modeste ca mărime, dar încep să crească. O piaţă „spot" eficace va impune să existe o piaţă robustă a contractelor la termen pe GNL, cu puncte certificate de depozitare în jurul lumii pentru livrarea cantităţilor contractate, ajustate la costurile de transport. Cantităţile cu livrare imediată pot fi tranzacţionale şi furnizate pe bază de contract, iar pieţele la termen pe GNL vor ajunge în cele din urmă să facă arbitrajul contra pieţelor actuale pentru gaz livrat în conducte, din Statele Unite şi din Marea Britanie. Mai este cale lungă încă până să apară o asemenea piaţă, dar ea va trebui să existe dacă vrem ca gazul natural să capete aceeaşi flexibilitate a ofertei ca produsele petroliere. De exemplu, după accidentul Katrina, golul de pe piaţa americană pentru benzină a fost rapid completat cu livrări „spot" dinspre Europa.

Întrebarea şi mai importantă este, fireşte, ce se va întâmpla cu preţurile la gaz natural din Statele Unite după ce comerţul mondial cu GNL va creşte şi Statele Unite îşi vor spori capacitatea de a importa GNL. Preţurile la GNL pentru importurile contractate pe termen lung urmăresc preţul la vedere Henry Hub pentru gazul natural de pe bursa de mărfuri NYMEX din America, dar fără variaţiile puternice de minim şi maxim ale acestuia din urmă/ în condiţiile existenţei unei pieţe globale de tranzacţionare a GNL cu livrare imediată, preţurile vor fi mai volatile decât la aceste contracte pe termen lung, dar eu bănuiesc că mult mai puţin volatile decât preţurile de la Henry Hub.

Pe lângă livrările majorate din străinătate, America de Nord mai are încă foarte multe surse de gaz neexploatate. Imense cantităţi de gaz recuperabil se află în Alaska şi în teritoriile nordice ale Canadei, iar rezervele de

metan din straturile de cărbune şi cele de gaz din aşa-numitele „nisipuri compacte” ale statelor americane din lungul cordilierei Munţilor Stâncoşi sunt însemnate. Tehnologia transformării gazelor în lichide oferă mari avantaje viitoare, prin convertirea gazului natural în carburanţi lichizi care să poată fi transportaţi mai uşor. Pentru moment însă progresul rapid al acestei tehnologii se vede întârziat de creşterea bruscă a tuturor costurilor

1 Henry Hub este locaţia din statul Louisiana a conductei de gaz natural care se utilizează ca punct de referinţă pentru stabilirea preţului la gaz natural. (V. a.)

de proiectare şi construire a capacităţilor energetice şi de dificultăţile întâmpinate în ridicarea la scară industrială a centralelor-pilot.

Unui viitor ceva mai îndepărtat, poate peste o generaţie sau două, îi aparţin posibilităţile de dezvoltare a unei capacităţi de exploatare productivă a hidraţilor gazului natural. Localizate în sedimentele marine şi în Oceanul Arctic, aceste structuri asemănătoare gheţii conţin imense cantităţi de metan. Deşi mărimea acestor potenţiale resurse nu este încă riguros măsurată, estimările Institutului de Cadastru Geologic din Statele Unite indică faptul că numai Statele Unite s-ar putea să posede peste cinci cvadrilioane şi jumătate de metri cubi de gaz natural sub formă de hidraţi. Ca să punem în perspectivă această cifră, rezervele mondiale dovedite de gaz natural sunt de ordinul a doar zero virgulă şaisprezece cvadrilioane de metri cubi – de treizeci şi cinci de ori mai mici decât cifra anterior menţionată.

Deficitele pe termen lung de gaz şi petrol au stimulat inevitabil reînnoirea interesului pentru dezvoltarea surselor de energie pe bază de cărbune, combustibil nuclear şi resurse regenerabile, dintre care cele mai proeminente sunt energia hidroelectrică generată de baraje şi energia generată prin reciclarea deşeurilor şi a produselor secundare rezultate din industrie şi agricultură.

Energia solară şi cea eoliană s-au dovedit surse economicoase pentru întrebuinţări la scară redusă şi specializate, dar împreună nu reprezintă decât o minusculă parte din consumul energetic.

Statele Unite au mari rezerve de cărbune, în principal dedicate generării de curent electric. Dar arderea cărbunelui în centralele electrice a fost restricţionată de preocupări privind încălzirea globală şi alte efecte dăunătoare mediului natural. Tehnologia a atenuai deja o parte din aceste temeri, şi, dată fiind gama limitată a variantelor alternative, cărbunele va rămâne, probabil, o soluţie majoră de rezervă pentru viitorul energetic al Statelor Unite.

Energia nucleară reprezintă o alternativă evidentă la cărbune în materie de generare a curentului electric. Deşi preţurile scăzute ale celorlalţi combustibili şi preocupările privind securitatea au constituit de ani întregi un obstacol în calea dezvoltării industriei nucleare, centralele nuclearoelectrice nu emit gaze de seră. Cota energiei nucleare din producţia de electricitate a Statelor Unite a crescut de la puţin sub 5 procente în 1973 la 20 de procente în urmă cu un deceniu, nivel pe care l-a păstrat de atunci încoace. Date fiind măsurile care s-au luat de-a lungul anilor pentru a face mai sigură energia nucleară, plus avantajele ecologice evidente pe care le oferă în reducerea emisiilor de bioxid de carbon, nu se mai poate combate cu argumente convingătoare creşterea gradului de utilizare a combustibililor nucleari în detrimentul cărbunelui.

Marea dificultate va consta în a găsi un mod acceptabil de depozitare a combustibilului nuclear uzat şi a deşeurilor radioactive. Energia nucleară dă naştere la temeri care depăşesc orice calcul raţional. Categoric că trebuie să ţinem seamă de înfricoşătoarele poveşti despre centralele nucleare soviiâliee construite în condiţii de minimă grijă pentru securitate. Locuitorii oraşelor secrete

care nu se regăseau pe harta URSS au fost expuşi timp de decenii la radiaţii nucleare, în aerul respirat şi în apa pe care o beau. Energia nucleară nu este sigură în absenţa unei infrastructuri de protecţie riguros proiectate şi realizate. Dar, dacă stăm să ne gândim bine, nici apa de băut nu este sigură. Măsurile de siguranţă din centralele nucleare ale Statelor Unite sunt de o asemenea natură, încât publicul larg n-a avut niciodată de suferit din cauza unei defecţiuni care să producă moartea prin radiaţii sau vătămări fizice majore. Accidentul în care a fost cât pe-aci să se ajungă la astfel de repercusiuni este, fireşte, cel de la Three Mile Island, care a speriat multă lume în 1979. Dar, după studii îndelungate, nu s-au depistat niciun fel de dovezi de creştere a incidenţei cancerului tiroidian, şi, după şaptesprezece ani de la eveniment, un tribunal districtual american a respins acuzaţiile de acest fel, decizie care a fost confirmată şi de Curtea de Apel competentă. Verdictul *politic* însă a fost: vinovaţi.

Energia nucleară este un mijloc major de combatere a încălzirii globale. Utilizarea ei n-ar trebui să fie evitată decât acolo unde constituie o ameninţare la speranţa de viaţă care să fie mai gravă decât câştigurile pe care ni le poate aduce. Judecând după acest criteriu, eu cred că noi utilizăm mult, mult prea puţin energia nucleară.

Nu prea mai există vreun dubiu că încălzirea globală este reală şi provocată de mâna omului. Foarte posibil ca noi să trebuiască să schimbăm numele Parcului Naţional al Gheţarilor după ce gheţarii săi vor dispărea, din câte se pare cam prin anul 2030 – conform cercetătorilor din domeniu. Şi totuşi eu, ca economist, am serioase îndoieli că acordurile internaţionale care impun un sistem globalizat de aşa-zisă plafonare şi comercializare a emisiilor de bioxid de carbon se vor dovedi fezabile. Aproape toţi economiştii aplaudă aspectul comercial. Obligativitatea de a plăti pentru permisiunea de a polua va elimina mare parte din emisiile de bioxid de carbon care

sunt asociate cu activitatea economică având valoare adăugată redusă. Dar elementul critic al sistemului de plafonare şi comercializare este limita maximă până la care poate să meargă o ţară. În principiu, o ţară îşi poate stabili un plafon asupra emisiilor totale de bioxid de carbon. Apoi, poate să scoată la licitaţie sau să acorde gratis „permise de poluare” până la limita astfel impusă. Companiile care emit mai puţin bioxid de carbon decât cota atribuită pot să vândă pe piaţa deschisă permisele neutilizate. Cele care au nevoie să deruleze activităţi poluante cu bioxid de carbon peste limita cotei atribuite pot să cumpere de pe piaţă permisele suplimentare necesare.

Însă eficacitatea unui sistem de plafonare şi comercializare depinde de mărimea plafonului stabilit. Aici apare călcâiul lui Ahile. De exemplu, Uniunea Europeană părea să fi implementat cu succes un asemenea program în 2005 – doar ca să constate ulterior că plafonul a fost prea ridicat, ceea ce a însemnat că nu s-au redus cine ştie ce emisiile totale. În mai 2006, Comisia Europeană a raportat că până în anul 2010 cei cincisprezece membri iniţiali ai UE îşi vor reduce emisiile cu doar O, 6 la sută, faţă de nivelurile din anul 1990. Protocolul de la Kyōto are ca obiectiv o reducere cu 8 la sută până în anul 2012. Când a ieşit la iveală acest lucru, preţul permiselor a scăzut cu două treimi. Sistemul de plafonare nu i-a incomodat decât pe foarte puţini.

Nu există nicio metodă eficace de-a reduce semnificativ emisiile de bioxid, fără a exercita un impact negativ asupra unei mari părţi din economie. Una peste alta, este o taxă. Dacă limita maximă este suficient de joasă încât să diminueze serios emisiile de bioxid de carbon, permisele vor deveni scumpe şi în număr destul de mare companiile vor înregistra majorări de costuri care le vor face să fie mai puţin competitive. Se vor pierde locuri de muncă şi veniturile reale ale lucrătorilor se vor vedea

restricţionate. Poate un parlament naţional să voteze impunerea unor costuri asupra cetăţenilor, atunci când beneficiile acţiunilor sale sunt împrăştiate pe tot globul, fiind în întregime independente de locul de unde provin reducerile în emisiile de bioxid de carbon?

Mai general vorbind, poate un guvern democratic să reziste în faţa acuzaţiei că, indiferent ce reduceri de emisii nocive li s-ar impune alegătorilor săi, acestea este foarte probabil să se vadă mai mult decât anulate de emisiile sporite provenind din ţările dezvoltate care nu au fost cuprinse în acordul semnat la Kyōto în 3997? Şi li se poate cere ţărilor dezvoltate să renunţe la crearea emisiilor nocive asociate cu creşterea economică? N-ar trebui ca accesul la permisele de poluare „gratuite” să fie interzis abia după ce un număr mai mare de ţari au ajuns să fie dezvoltate? Eu mă îndoiesc foarte tare că un acord de tipul Protocolului de la Kyōto va întruni unanimitatea globală asupra vreunei forme de penalizare pentru emisia de gaze de seră. Descărcarea bioxidului de carbon în atmosferă este o violare a drepturilor de proprietate la fel de gravă ca atunci când eu îmi arunc gunoiul în curtea vecinului. Dar protejarea acestor drepturi şi evaluarea costurilor unei încălcări a lor sunt acţiuni extraordinar de dificile, din cauză că monitorizarea ar presupune costuri prohibitive. Istoria recentă a dificultăţilor pe care noi toţi le-am avut în a ajunge la acorduri internaţionale care impun o largă acceptare, indiferent că e vorba de Naţiunile Unite, de Organizaţia Mondială a Comerţului sau de oricare alt forum mondial, mă face să fiu pesimist. Este probabil ca sistemele de plafonare şi comercializare sau taxele pe emisiile de carbon să fie populare numai până în momentul când nişte oameni adevăraţi încep să-şi piardă nişte slujbe adevărate, ca urmare a aplicării lor.

La modul ideal, desigur, emisiile de carbon ar trebui să fie decuplate tehnologic de producţie *înainte* ca regimurile de plafonare şi comercializare să fie puse în

aplicare, ceea ce le-ar face pe acestea din urmă inutile. Decupin rea forţată, căci acesta este lucrul pe care-l determină impunerea unei limite maxime, rareori conduce la o alocare optimă a resurselor, aşa cum a demonstrat-o cu vârf şi îndesat experienţa lumii în ceea ce priveşte plani*i* icarea centralizată. Reducerile forţate de producţie realizată vor declanşa fără îndoială o reacţie politică de restrângere a importurilor. Acest proces duce la o inversare treptată a câştigurilor aduse de liberalizarea postbelică. O taxă a carbonului s-ar putea să nu fie distrugătoare pentru locurile de muncă, dacă s-ar distribui uniform pe tot globul, dar eu rămân sceptic – tare mă tem că nu există nici cea mai mică şansă de fezabilitate pentru o asemenea uniformitate. Dacă nu găsim nişte tehnologii care să rupă legătura dintre emisiile de carbon şi producţia realizată, emisiile nu pot fi reduse decât prin diminuarea producţiei şi a ocupării. Dacă însă descoperim astfel de tehnologii, emisiile vor scădea şi fără un regim de plafonare şi comercializare. Un asemenea regim ne-am putea aştepta chiar să creeze stimulente pentru dezvoltarea de noi tehnologii, dar acest proces este foarte probabil să se dovedească prea îndelungat din punctul de vedere al convenabilităţii politice. Nu există soluţii simple sau fără costuri la această problemă sâcâitoare.

Eu tare mă tem că un răspuns mai probabil la încălzirea globală va fi acela de a despica firul în patru şi a se recurge la eschive, până ce pericolele pe care aceasta le ridică la adresa economiilor naţionale vor deveni prea evidente ca să mai fie ignorate – până când, de exemplu, ţările vor fi obligate să-şi construiască diguri în jurul oraşelor vulnerabile ca să le apere de inundaţii şi de efectul nivelurilor în creştere ale mărilor. (Olandezii au reuşit să facă faţă timp de secole cu aceste diguri; veneţienii, mai puţin.) Remedierea are mai multe şanse decât prevenirea, în a obţine sprijinul politic adecvat şi susţinerea populaţiei. Pentru că are un avantaj: costurile

sunt suportate de aceiaşi oameni care obţin şi beneficiile. Dar dacă încălzirea globală nu se reduce doar la inundaţii (de exemplu, dacă va fi vorba şi de condiţii meteo vitrege), soluţia nu va fi de-ajuns.

Analiza de până aici ne conduce către încă un adevăr necruţător: este improbabil ca noi să ne dezbărăm în totalitate de dependenţa noastră de petrol, câtă vreme acest carburant mai există. Chemarea la „independenţa energetică” pe care a lansat-o preşedintele Nixon în 1973 a fost un gest de paradă politică, la fel cum au fost şi declaraţiile similare făcute de preşedinţii care i-au urmat. Singura definiţie cu sens a independenţei energetice este capacitatea de-a stabili preţurile la nivel mondial pe baza disponibilităţii unor rezerve subterane extinse şi neexploatate sau a tipului de excedent de ţiţei pus la păstrare pe care îl avea sub control Comisia Feroviară a Texasului. Independenţa petrolieră dintr-o perspectivă a securităţii naţionale de care Statele Unite s-au bucurat până în 1971 s-a dus de mult.

Câţi ani de-acum înainte ne va mai ţine petrolul? Rezervele disponibile se vor topi cu mult înainte de sfârşitul acestui secol, spun în prezent majoritatea experţilor. Fireşte, atotştiutorii au tot prezis că producţia de petrol îşi va atinge vârful şi-apoi va scădea, încă de la puţin timp după ce colonelul Drake a dat de petrol la Titusville, statul Pennsylvania, în 1859. Puţini se îndoiesc că petrolul până la urmă se va termina. Zăcămintele sunt finite ca volum, şi la fel este şi numărul lor. Producţia de ţiţei şi-a atins punctul de maxim în anul 1970, în cele patruzeci şi opt de state americane inferioare, în 1998 în Alaska şi în 1999 în Marea Nordului, iar producţia vastului câmp petrolifer Cantarell din Mexic se pare că şi-a atins vârful în 2005. În cele din urmă, toate zăcămintele vor intra în declin şi prea puţine altele noi şi substanţiale este probabil să fie descoperite în lumea dezvoltată, acum cu adevărat ciuruită temeinic de foraje pe toată suprafaţa ei.

Există unele speranţe în privinţa prospecţiunilor şi exploatărilor submarine de mare adâncime, dar întreprinderile de acest fel sunt costisitoare. În ciuda masivelor investiţii făcute în explorare şi dezvoltare, rezervele dovedite din naţiunile care alcătuiesc Organizaţia pentru Cooperare Economică şi Dezvoltare (OECD) au scăzut de la 113 miliarde de barili în 1997 la 90 de miliarde în 2006, conform datelor corporaţiei British Petroleum – o foarte utilă sursă de asemenea date. Cele mai recente descoperiri majore au fost în Alaska, în decembrie 1967, în Marea Nordului în 1969 şi la Cantarell în 1971.

În ciuda tuturor acestor date, calcularea zilei când petrolul convenţional al lumii va ajunge la punctul de maxim posibil al producţiei realizate nu este deloc simplă pentru că tehnologia a sporit permanent volumul recuperabil din zăcăminte şi a împins mai departe în viitor estimarea datei când ele vor seca în totalitate. „Scenariile tendinţei centrale” elaborate la Departamentul Energiei din guvernul Statelor Unite estimează în prezent că mijlocul secolului va fi punctul în care producţia mondială de petrol va atinge un maximum la nivelul întregii lumi.

Dar, cu mult înainte ca geologia epuizării zăcămintelor de petrol să devină stăpână, forţele pieţei şi presiunile de preţ rezultate în consecinţă este probabil să disloce în mare parte utilizarea curentă a petrolului în Statele Unite. Dacă istoria ne poate fi vreo călăuză, petrolul va fi înlocuit de alte soluţii mai puţin costisitoare cu mult înainte ca rezervele de ţiţei convenţional să se epuizeze. Acesta este adevărul: petrolul a înlocuit cărbunele în ciuda existenţei unor rezerve carbonifere încă vaste şi neexploatate, iar cărbunele a înlocuit lemnul înainte ca pădurile noastre să se vadă defrişate. Prognozarea balanţei de cerere/ofertă pentru petrol la mijlocul secolului, sau la orice altă dată, este o provocare copleşitor de complexă, dar rămâne totuşi un exerciţiu util

ca primă aproximare a viitorului nostru energetic.

Experienţa ultimilor cincizeci de ani – şi, de fapt, chiar cu mult mai departe în timp decât atât – afirmă că forţele – pieţei-vor-4 uea-unrpl decisiv în conservarea resurselor energetice deficitare, dirijându-le spre modurile de întrebuinţare cele mai preţuite. Îmbunătăţirile tehnologice impulsionate de piaţă şi modificările apărute în structura activităţii economice au început să reducă intensitatea de utilizare a petrolului mondial, iar recentele majorări ale preţului la petrol vor grăbi, după toate probabilităţile, înlocuirea capacităţilor de producţie cu consum intensiv de petrol. Lăsând la o parte acţiunile Comisiei Feroviare a Texasului, impactul politicilor activiste de la sfârşitul celui de-al Doilea Război Mondial încoace a fost unul minor, şi, de obicei, anulat de forţele pieţei. Impunerea raţionalizării consumului de benzină din Statele Unite în anul 1973 n-a făcut altceva decât să creeze cozi lungi şi penibile la staţiile de benzină americane. Cu toate că proiecţiile pe termen lung balansează inevitabil oferta de petrol cu cererea la un nivel considerabil mai ridicat decât cele optzeci şi patru de milioane de barili pe zi din prezent, prea multe lucruri s-ar putea să fie greşite în estimările de acest fel, iar pieţele simt acest lucru.[159] (De prea multe ori, mă tem eu, experţii

---

159 Datele asupra producţiei mondiale şi, ca atare, asupra consumului, sunt aproximative. OECD compilează nişte date rezonabil de bune privind producţia, consumul şi stocurile de petrol ale ţărilor dezvoltate, dar producţia OECD nu reprezintă decât un sfert din totalul mondial. Datele de producţie pentru majoritatea membrilor OPEC sunt secret de stat. Estimările le fac observatorii care notează numărul şi capacitatea tancurilor petroliere ce pleacă din porturile de export. Ei se uită la pescajul navelor, pentru a estima tonele înmagazinate la bord. Aflând (în parte de la destinatarii exporturilor) cât cântăreşte pe baril, de regulă, petrolul exportatorului în cauză, observatorii pot să transforme aceste estimări de tonaj în barili. Apoi se adaugă estimări ale consumului intern peste diferenţa dintre exporturi şi importuri pentru a se calcula producţia.
Chiar dacă estimările de acest tip sunt destul de aproximative, Agenţia

petrolului nu acordă legii lui Murphy credibilitatea pe care o merită.)

În Statele Unite, automobilele hibride care merg atât cu electricitate, cât şi cu benzină, câştigă rapid cotă pe piaţa autovehiculelor de mic litraj. La orizont aşteaptă vehiculele electrice pe care le vom alimenta de la priză, aflate deocamdată într-un stadiu exploratoriu. Recent, am avut ocazia să conduc un asemenea vehicul. Unica mea nemulţumire a fost faptul că, apăsând pe pedala de acceleraţie, rezultatul era un salt brusc înainte, însoţit de-o tăcere stranie şi neliniştitoare. Predicţia mea este că modelele cel mai bine vândute vor fi cele prevăzute cu un sistem audio care să simuleze zgomotul de ambreiaj al motorului pe benzină. Oamenii îşi doresc confortul psihic al lucrurilor cu care s-au obişnuit.

În prezent, hibridele alimentate de la priză sau automobilele electrice au o piaţă de nişă. Dacă turbulenţa mondială se extinde şi odată cu ea cresc şi preţurile la petrol, maşinile electrice vor începe să fie destul de atrăgătoare. Dacă am putea să le alimentăm de la o reţea electrică în care tensiunea necesară se generează din combustibil nuclear, am avea şi avantajul suplimentar că eliminăm din atmosferă mai mult bioxid de carbon decât am reuşi prin orice altă schimbare fezabilă adusă în modul cum trăim astăzi. Departamentul Energiei estimează că fără niciun fel de capacitate generatoare suplimentară, dacă 84 la sută din cele 220 de milioane de vehicule de mic litraj de pe şoselele noastre de azi ar fi hibride cu alimentare la priză, ele s-ar putea încărca în timpul nopţii,

---

Internaţională a Energiei a compilat date menite să descrie starea generală a soldurilor din balanţele petroliere mondiale. Jumătate din capacitatea de rafinare se află în cadrul OECD şi este precis măsurată de aceasta. Mare parte din cealaltă jumătate este fie raportată, fie rezonabil estimată. Armonizarea finală a cifrelor constă în a stabili dacă producţia de ţiţei a lumii, după ajustarea cu stocurile existente, se potriveşte cu intrările estimate de ţiţei în rafinării. Discrepanţele sunt mai mici decât aş fi bănuit. (N. a.)

când consumul de electricitate este destul de scăzut. Modeste adăugiri la capacitate ar putea face fa fă restului.

Aşa cum arătam mai devreme, raportul dintre consumul mondial de petrol şi PIB-ul real, cel mai general indicator al intensităţii de utilizare a petrolului şi-a atins punctul de maxim în 1973, după care a continuat să scadă constant până la nivelul actual, de sub două treimi din cât era în 1973. Dar ţările în curs de dezvoltare au un indice de consum al petrolului pe dolar de PIB realizat mult mai mare decât cel al ţărilor dezvoltate: China şi India îl au dublu faţă de cel al Statelor Unite; Brazilia şi Mexic o dată şi jumătate mai mare decât cel al Statelor Unite. Astfel, deşi eu mă aştept ca intensitatea de utilizare a petrolului să scadă în majoritatea ţărilor, dacă nu în toate, deplasarea unor părţi însemnate din PIB-ul lumii dinspre ţările dezvoltate spre cele în curs de dezvoltare (cu intensitate mai mare a consumului petrolier) presupune un declin notabil mai redus al intensităţii medii de consum mondiale, comparativ cu cel al ţărilor luate separat.

Două forţe economice redutabile potenţează reorienta rea cotelor din PIB-ul mondial către lumea în curs de dezvoltare. Prima este de natură demografică – marea masă a lucrătorilor mai tineri din lume trăiesc în ţările în curs de dezvoltare. Cea de-a doua este creşterea productivităţii stimulată de trecerea la capitalismul de piaţă liberă. Aşa cum voi arăta în capitolul de final al acestei cărţi, naţiunile dezvoltate, aflate prin definiţie în primele rânduri ale progresului tehnologic, au nevoie de noi descoperiri inovatoare, pentru a-şi stimula pe mai departe productivitatea. Naţiunile în curs de dezvoltare, în general vorbind, pot să se modernizeze numai prin simpla adoptare a tehnologiilor existente. Ţinând cont de toate acestea, Agenţia Internaţională a Energiei (IEA) estimează o rată de creştere a consumului mondial de petrol de 1, 3 la sută pe an, în medie, între 2005 şi 2030. Administraţia pentru Informaţii Energetice a Statelor Unite (ERA)

proiectează o rată de 1, 4 la sută.

Există cu siguranţă suficient petrol în pământ pentru a se face faţă unei creşteri a cererii mondiale de la 84 de milioane de barili pe zi în 2005 la 116 milioane de barili pe zi în 2030, conform proiecţiei IEA. Dar vor fi dispuse statele OPEC să facă aşa cum a trecut în scris IEA, adică să furnizeze aproape jumătate din creşterea preconizată? Este posibil. Populaţiile lor cresc rapid, făcând ca necesitatea alimentării cu bani lichizi a bugetelor statului să crească permanent şi deci să impună majorarea veniturilor aduse de petrol. Şi este perfect plauzibil să credem că insurgenţa irakiană va lua sfârşit şi că Irakul va furniza peste 5 milioane de barili pe zi din vastele sale rezerve neexploatate, conform proiecţiilor ERA (în creştere faţă de 2 milioane de barili pe zi, cât era în 2006). Dar prea multe lucruri trebuie să meargă conform aşteptărilor pentru ca viziunea optimistă a celor de la IEA ŞI ERA să se adeverească în 2030: o echilibrare a ofertei mondiale de petrol cu cererea existentă, în condiţii de preţ doar cu puţin mai ridicate decât astăzi. Eu nu pot uita cât de groaznic de greşită s-a dovedit a fi prognoza din 1979 a Departamentului Energiei, prevăzând un preţ al petrolului de 150 $ pe baril pentru 1995 (în preţurile anului 2006) 7

Pentru a se atinge scopurile îngemănate ale securităţii naţionale sporite şi reducerii încălzirii globale, rata de creştere a consumului de petrol din Statele Unite trebuie să se aplatizeze, iar până la urmă consumul trebuie să intre clar în declin. Marea oportunitate pentru o asemenea schimbare radicală se află pe şoselele Americii, unde se arde unul din fiecare şapte barili de petrol consumaţi la nivel *mondial*: 9, 5 milioane de barili pe zi sub formă de benzină şi 2, 5 milioane de barili pe zi sub formă de motorină pentru autovehicule, în 2005. Aceasta din urmă este consumată de cele opt milioane de camioane ale naţiunii, care au nevoie de aproape patru litri de carburant pentru a parcurge nici zece kilometri. Numai ele, aceste

camioane, consumă tot atât petrol cât întreaga Germanie. Doar China şi Japonia şi bineînţeles Statele Unite consumă substanţial mai mult.

Privind spre viitor, nu prea cred că răspunsul la întrebarea „Ce trebuie să facă ţările OPEC?” ni se va părea la fel de util ca răspunsul la întrebarea „Ce este *probabil* ca ele să facă?”. Încercările de a răspunde la „Ce trebuie făcut?” au dovedit categoric de-a lungul timpului că se soldează cu realizări amestecate. Aşadar, eu aş fi mai înclinat să accept „prognoza contingenţială” a IEA, care presupune că OPEC va întârzia cu extinderea capacităţii sale de producţie a ţiţeiului. Consecinţa acestui fapt, conform IEA, va fi un preţ mediu mondial de 130 $ barilul (adică 74 $ în preţurile din 2005), faţă de aproximativ 50 $ în 2005. Cererea pentru petrol din 2030, conform acestui scenariu, va rămâne surprinzător de mare: în continuare de 109 milioane de barili pe zi, faţă de 84 de milioane în 2005. („Situaţia de referinţă” a IEA, în care se prezumă că OPEC nu va rămâne în urmă cu extinderea capacităţii, previzionează 116 milioane de barili pe zi.) Acesta nu este un scenariu de şoc şi există o sumedenie de scenarii care anticipează situaţii mult mai rele.[160]

Eu sunt încrezător că până la urmă vom permite pieţelor să ne ghideze preferinţele în materie de reducerea consumului de petrol. Experienţa noastră cu raţionalizarea petrolului, aşa cum am mai arătat, a fost una nefericită. Un alt mod de a ţine în frâu consumul ar fi prin impunerea unei taxe pe benzină de să zicem, un dolar pe litru, etapizată pe parcursul a cinci sau zece ani, veniturile rezultate fiind utilizate pentru a se diminua impozitul pe

---

160 Eroarea fundamentală a celor de la Departamentul Energiei a constat în a subestima elasticitatea de preţ pe termen lung pentru petrol. Elasticitatea cererii în funcţie de preţ este aceea care determină modificarea de preţ necesară pentru ca oferta să coincidă cu cererea. Evident, cu cât elasticitatea de preţ este mai scăzută, cu atât preţurile trebuie să se modifice mai mult pentru a echilibra volumele proiectate de cerere şi de ofertă. (N. a.)

venit sau alte taxe. Eu mă întorc cu multă reticenţa spre taxe, ca modalitate alternativă de a realiza ceea ce pieţele competitive ar putea face ele însele. Dar, cu toate că pieţele petrolului sunt extrem de competitive în lumea dezvoltată, abordarea bazată pe piaţă este clar vulnerabilă într-o lume unde un singur act de terorism poate să întrerupă furnizarea unor volume enorme de producţie, perturbând puternic economia globală. Nu există metodă de asigurare sau strategie de protecţie care să ne apere împotriva unui asemenea lucru. Noi uităm adesea că pentru a putea funcţiona eficient o piaţă competitivă trebuie să fie liber consimţită şi scutită de ameninţări violente semnificative, şi că nu trebuie să existe piedici în calea schimbului comercial. Ţineţi minte, pieţele nu sunt un scop în sine! Ele sunt nişte constructe menite să ajute populaţiile în a realiza o alocare optimă a resurselor.

Avem nevoie de preţuri semnificativ mai mari la benzină ca să nu mai fim dependenţi de autovehiculele cu motor pe benzină. Prima de preţ geopolitică pare să nu fie suficient de mare pentru a face acest lucru fără ajutor. Perspectiva clară a unor preţuri mai mari la benzină, prin impunerea de taxe (sau printr-o comprimare a ofertei de petrol), ar galvaniza importante inovaţii tehnologice revoluţionare în producţia de etanol. Etanolul obţinut din porumb, deşi are valoare utilă, nu poate juca decât un rol limitat, pentru că putinţa lui de-a înlocui benzina nu este decât modestă, în cel mai bun caz. Dintr-o baniţă de porumb nu se pot extrage decât 27 de litri de etanol, ceea ce înseamnă că toate cele 11 milioane de baniţe de porumb pe care Statele Unite le-a produs în 2006 ar fi dat puţin sub 20 de milioane de litri de etanol pe zi, adică echivalentul energetic pentru 3, 9 milioane de barili de benzină pe zi – numai o treime din consumul de pe şoselele americane şi sub o cincime din cele 21 de milioane de barili pe zi pe care americanii le-au consumat în 2006. Şi, fireşte, dacă tot porumbul s-ar duce spre etanol, porcii

noştri ar muri de foame. Etanolul celulozic, derivat din ierburile care cresc în prerie sau din deşeuri agricole, pare să promită rezultate mai bune. Conform estimărilor credibile ale unui studiu desfăşurat în comun de Departamentul Agriculturii şi de Departamentul Energiei, combustibilii derivaţi din materie organică vegetală sau biomasă au „potenţialul de a furniza în mod sustenabil mult mai mult decât o treime din nece-[161]

sarul curent de consum petrolier”. Utilizarea de către alte ţări a biomotorinei, extrasă din uleiuri vegetale şi din alte surse, poate contribui, de asemenea, la înlocuirea petrolului provenit din OPEC.

Alternativ, dacă varianta etanolului nu reuşeşte să se impună şi dacă preţurile la benzină vor fi suficient de mari, hibridele cu alimentare la priză vor înlocui, în timp, mare parte din consumul de benzină. Tehnologia acumulatorilor face treptat progrese; există deja multă putere electrică generată pentru a se alimenta maşinile cu încărcare la priză, mai ales dacă firmele de distribuţie a energiei electrice se deplasează în mai mare măsură spre tarifarea în funcţie de ora consumului. Dacă ne vom putea dezbăra de frica pe care o avem de energia nucleară, preocuparea faţă de faptul că hibridele alimentate de la priză vor fi în ultimă instanţă aprovizionate tot de utilităţile electrice convenţionale care ard cărbune poluant va fi şi ea rezolvată.

Automobilele hibride convenţionale, cele care rulează pe etanol celulozic şi cele alimentate la priză ar putea să ia locul unei părţi însemnate din petrolul care se arde pe şoselele Statelor Unite. Utilizarea mai extinsă a motoarelor cu consum mai eficient de motorină ar putea determina creşterea pe mai departe a gradului în care se elimină arderea petrolului. Dar accelerarea unui asemenea proces

161 Raţionalizarea chiar a părut să-şi atingă scopurile în Statele Unite pe perioada celui de-al Doilea Război Mondial, dar chiar şi atunci piaţa neagră era prezentă peste tot. (N. a.)

de înlocuire ar necesita fie o creştere masivă a rezervelor de etanol celulozic, fie scumpirea puternică a benzinei. Taxele pot asigura această ultimă variantă. Eu consider irelevant argumentul cum că majorarea taxelor pe benzină nu este fezabilă politic. Uneori, datoria cârmuirii politice este aceea de a-i convinge pe alegători că pur şi simplu aceştia se înşală. Liderii care nu fac acest lucru nu conduc, ci sunt conduşi.

O taxă pe benzină n-ar impune o povară foarte mare, mai ales dacă ar fi etapizată pe câţiva ani. Cheltuielile unei gospodării din Statele Unite cu carburanţi pentru autovehicule, reprezentând 3 la sută din venitul disponibil la începutul anului 2007, se află în acelaşi loc în care erau între 1953 şi 1973, şi mult sub cele 4, 5 la sută întâlnite în timpul crizei din 1980. Chiar şi la culmile de preţ de peste un dolar litrul din iulie 2006, consumul de carburant nu a înghiţit decât 3, 8 la sută din venitul personal disponibil. Totuşi, americanii sunt foarte sensibili la chestiunea preţurilor benzinei. Când acestea cresc, noi ne plângem. Cu toate acestea, americanii continuă să meargă cu maşina la fel de mult ca înainte. În faţa unor vârfuri de preţ la benzină, ei nu-şi reduc numărul de kilometri parcurşi cu maşina decât pentru scurtă vreme. Numărul mediu de kilometri pe care i-a condus şoferul mediu cu permis de conducere şi-a continuat tendinţa ascendentă: de la 16 800 de kilometri pe şofer în 1980 la 23 680 de kilometri în 2006, adică o creştere de 1, 3 la sută pe an. Odată cu majorarea preţurilor, din 2002 încoace această creştere a încetinit la O, 2 procente pe an. Şoferii consumă mai puţină benzină doar pentru că, în final, ajung să-şi cumpere maşini cu eficienţă mai mare a consumului de carburant.

Ar trebui să ne fie evident că, atât timp cât Statele Unite sunt o ţară prizonieră a unor surse de petrol şi gaze potenţial neprietenoase, şi noi rămânem vulnerabili la crize economice asupra cărora nu prea avem putere de

control. Petrolul reprezintă o componentă atât de strâns întrepătrunsă în funcţionarea lumii economice din ziua de azi, încât o întrerupere bruscă a aprovizionării ar putea să ne dea peste cap economia, la fel ca şi pe a altor ţări. Securitatea naţională a Statelor Unite va impune în final ca noi să privim petrolul ca pe o sursă de energie aleasă din proprie voinţă, nicidecum din necesitate.

Economia globală în dezvoltare devorează vaste cantităţi de energie. În ciuda scăderii dramatice a cantităţii de petrol şi în general vorbind a cantităţii de energie consumată pe dolarul de producţie mondială realizată, toate prognozele credibile pe termen lung conchid că, pentru a continua mersul pe calea creşterii mondiale în următorul sfert de secol cu ritmuri comparabile celor din ultimul sfert de secol, va fi nevoie de mai mult petrol: între o pătrime şi două cincimi mai mult decât consumăm noi astăzi. Cea mai mare parte a acestui petrol va trebui să provină din regiuni volatile politic pentru că, aşa cum am văzut, acolo se află majoritatea rezervelor imediat exploatabile.

Ce vor face guvernele ale căror economii şi cetăţeni au ajuns să depindă masiv de importurile petroliere atunci când fluxurile de aprovizionare devin instabile? Atenţia intensă dedicată de lumea dezvoltată problemelor politice din Orientul Mijlociu a fost dintotdeauna strâns legată de securitatea petrolieră. Reacţia în faţa naţionalizării de către Mossadegh, în anul 1951, a companiei anglo-iraniene a petrolului, urmată de inversarea procesului de naţionalizare[162] şi efortul eşuat al Marii Britanii şi Franţei de a anula preluarea de către Nasser, în 1956, a Canalului Suez, legătura-cheie pentru fluxurile de petrol înspre Europa, nu sunt decât două exemple istorice proeminente.

---

162 Deznaţionalizarea companiei petroliere anglo-iraniene (AIOC, ulterior devenită British Petroleum) a avut loc după lovitura de stat din 1953, când CIA şi forţele britanice l-au readus la putere pe şahul Reza Pahlavi. (N. trad.)

Şi oricâtă propagandă au făcut autorităţile americane şi britanice pe tema anxietăţii lor în faţa „armelor de distrugere în masă” ale lui Saddam Hussein, ele erau tot atât de preocupate de violenţa dintr-o zonă care adăposteşte o resursă indispensabilă pentru funcţionarea economiei mondiale.

Mă întristează faptul că nu este convenabil politic să recunoaştem ceea ce toată lumea ştie: că războiul din Irak are în principal ca obiect petrolul. Prin urmare, orice proiecţii în viitor asupra cererii şi ofertei de petrol din lume, care nu remarcă mediul extrem de precar din Orientul Mijlociu, ocolesc problema gorilei de jumătate de tonă care ar putea să oprească pe loc creşterea economică a lumii. Eu n-am pretenţia că aş şti cum sau dacă tulburările din Orientul Mijlociu vor fi rezolvate. Ce ştiu este că viitorul Orientului Mijlociu constituie unul dintre cele mai importante considerente în orice prognoză energetică pe termen lung. Chiar dacă intensitatea utilizării petrolului a fost semnificativ redusă, rolul acestui combustibil continuă să fie suficient de important, încât o criză petrolieră acută să aducă uriaşe prejudicii economiei mondiale. Câtă vreme economiile industrializate nu se desprind de ceea ce preşedintele George W. Bush a numit „dependenţa noastră de petrol”, stabilitatea acestor economii şi, ca urmare, a economiei globale, va rămâne supusă unui risc.

C I Viitorul I delfic

Oamenii au fost dintotdeauna fa setos îi de ideea că ar fi posibil să vezi în viitor. Generalii din Grecia antică se duceau şi cereau să fie primiţi la oracolul din Delfi, pentru a-i călăuzi în riscantele lor întreprinderi minare. Ghicitoarele prosperă şi în ziua de azi. Wall Streetul modern foloseşte a rrr «e reîntregi de oameni cât se poate de inteligenţi, care să descifreze ce spun „bobii” performanţei de piaţă despre preţurile viitoare ale acţiunilor.

În ce măsură *putem* noi să anticipăm ceea ce ne stă în faţă? în noi toţi există capacitatea înnăscută de a cântări probabilităţile – un dar care ne ajută în călăuzirea tuturor acţiunilor noastre, de la cele mai banale gesturi cotidiene la chestiuni de viaţă şi de moarte. Aceste judecăţi nu sunt întotdeauna corecte, dar se vede treaba că au fost suficient de bune până acum, încât să îngăduie speciei umane să supravieţuiască şi să se perpetueze. Formatorii de politici economice din era modernă formalizează luarea deciziilor de acest fel în termeni matematici, dar oamenii cântăreau probabilităţile cu mult înainte ca noi să inventăm matematicile care să le explice.

Din fericire pentru formatorii de politici există un grad de continuitate istorică în modul cum societăţile democratice şi economiile de piaţă funcţionează. Acest lucru ne dă posibilitatea să ne uităm înapoi în trecut pentru a deduce legităţi inerent stabile, care, deşi nu au certitudinea pe care o atribuim noi legilor fizicii, ne oferă totuşi o perspectivă asupra viitorului ceva mai certă decât rezultatul aleatoriu al unei simple aruncări cu banul. Sunt într-adevăr multe lucruri pe care le putem deduce despre economia Statelor Unite şi despre lume în general pentru deceniile care urmează, îndeosebi dacă adoptăm optica lui Winston Churchill: „Cu cât te uiţi mai departe în trecut, cu atât poţi vedea mai departe în viitor”.

Majoritatea instituţiilor legale şi economice se schimbă suficient de încet pentru a facilita anticiparea rezultatelor viitoare cu un oarecare grad rezonabil de probabilitate. Cu toate acestea, există un vast volum de lucrări teoretice care pun la îndoială reuşita oamenilor în a prognoza rezultatele financiare viitoare. Partizanii „teoriei pieţelor eficiente” au argumentat, se ştie, că toate informaţiile disponibile public care ar induce o schimbare a preţurilor la acţiuni sunt introduse eficient de piaţă ca factor în stabilirea profillui actual al acţiunilor. Prin urmare, dacă un investitor nu deţine informaţii speciale

sau din interior, la care piaţa în ansamblu nu are acces, ol lui are cum să anticipeze schimbările de preţ. Ca dovadă, susţinătorii teoriei vin cu exemplul bine cunoscutei incapacităţi a fondurilor mutuale cu investiţii în acţiuni de a depăşi în mod constant performanţa indicelui S & P 500. Faptul dovedit că unii investitori reuşesc constant să înregistreze rezultate mai bune decât piaţa, de la un an la altul, nu este surprinzător. Este exact lucrul la care ar trebui să ne aşteptăm. Chiar dacă rezultatele investiţionale sunt o pură chestiune de şansă, un mic număr de investitori se vor descurca excepţional de bine – la fel ca norocosul care dă cu banul şi câştigă de zece ori una după alta. Probabilitatea ca banul să cadă de zece ori la rând „cap" este de O, 1 la sută; aşadar, atunci când ai milioane de aruncători cu banul, sau de investitori, în final vor exista mii de practicanţi cu foarte mult succes ai datului cu banul, sau ai alegerii acţiunilor câştigătoare.

Şi totuşi, teoria pieţelor eficiente nu poate să explice crahurile bursiere. Cum ne poate lămuri cineva ce s-a întâmplat în cazul scăderii fără precedent (implicând pierderea a peste o cincime din valoarea totală a Indicelui Dow Jones Industrial) din 19 octombrie 1987? Ca preşedinte proaspăt uns al Fed-ului, eu supravegheam cu foarte mare atenţie pieţele. Ce informaţie nouă a ieşit la suprafaţă între momentul închiderii pieţei, la sfârşitul zilei de tranzacţionare anterioare şi momentul închiderii din 19 octombrie? Eu nu am cunoştinţă de niciuna. Pe măsură ce preţurile se năpusteau în jos, pe parcursul acelei întregi zile, natura umană sub forma unei spaime iraţionale a pus stăpânire pe toţi şi investitorii au căutat să scape de tensiune lichidându-şi conturile, indiferent dacă avea sau nu sens din punct de vedere financiar. Nicio informaţie financiară nu împingea în jos acele preţuri. Frica de a nu pierde mai departe avuţie devenise pur şi simplu de nesuportat. Şi, cu toate că economia şi profiturile corporatiste au avansat ulterior, indicelui Dow i-au trebuit

aproape doi ani ca să-şi revină pe deplin.

Atunci când pieţele se comportă raţional, aşa cum o fac aproape tot timpul, ele par să se angajeze într-un „mers aleatoriu”: trecutul nu ne oferă nicio indicaţie care să fie mai bună decât simplul dat cu banul, cu privire la direcţia viitoare a preţului unei acţiuni. Câteodată însă, mersul acela se vede întrerupt de un iureş general. Când sunt cuprinşi de frică, oamenii se reped să scape de obligaţii, iar acţiunile vor plonja în abisul preţurilor scăzute. Iar atunci când oamenii sunt mânaţi de euforie, vor trage după ei preţurile până la niveluri absurde.

Aşadar, întrebarea-cheie rămâne, aşa cum am rezumat-o într-o reflecţie din 1996 peste care nu voi putea trece niciodată: „Cum ne dăm seama că[163]

exuberanţa iraţională a dus la o creştere nejustificat de mare a valorii activelor, care apoi cade pradă unor contracţii neaşteptate şi prelungite?” Se sugerează adeseori ideea că investitorii foarte bogaţi sunt cei care se pricep să aprecieze modificările de psihologie umană, mai degrabă decât câştigurile pe acţiune de la Exxon Mobil. O întreagă şcoală de psihologi ai pieţei bursiere s-a format în jurul acestei teze. Autointitulaţi „contrariem”, ei îşi întemeiază tranzacţiile pe concepţia că exuberanţa iraţională ajunge în cele din urmă să se soldeze cu preţuri în scădere, pe măsură ce acţiunile sunt licitate în sus fără niciun motiv plauzibil, iar apoi, după ce acest fapt devine evident, spaima pune stăpânire pe piaţă şi preţurile se prăbuşesc. Contrarienii se mândresc cu faptul că ei tranzacţionează în contra psihologiei de turmă. Dat fiind că evoluţia preţurilor acţiunilor este una ciclică, unii reuşesc într-adevăr să câştige, tranzacţionând în sens invers direcţiei adoptate de mulţime. Dar rareori mai auzi ceva

---

163 Mie, ades invocata explicaţie a „efectului de turmă" pe care l-a indus tranzacţionarea computerizată mi se pare neconvingătoare. Pe măsură ce preţurile se prăbuşeau, vânzătorii ar fi putut pur şi simplu să apese pe butonul care închidea programul. (A/, a.)

despre cei care încearcă această metodă şi rămân în pielea goală. Aşa cum nu se prea vorbeşte nici de cei care dau cu banul şi pierd.

Poate că, într-o zi, investitorii vor fi în stare să aprecieze când anume piaţa deviază de la raţionalitate şi devine iraţională. Dar eu mă îndoiesc. Propensiunea înnăscută a fiinţei umane spre a pendula veşnic între euforie şi spaimă pare să fie permanentă: generaţii întregi de experienţă nu par să fi temperat această înclinaţie. Eu aş vrea să cred că învăţăm din experienţă şi, într-un anumit sens, chiar o facem. De exemplu, când mie mi se pune întrebarea ce dezechilibre şi probleme îngrijorătoare se întrezăresc dincolo de orizontul prognozabil, eu răspund invariabil că numai rareori se întâmplă crize financiare care să fie previzibile de către participanţii la piaţă. Dacă un val brusc de creştere a bursei este perceput ca precursor al unui crah, speculatorii şi investitorii vor încerca să-şi vândă acţiunile mai devreme. Ceea ce decomprimă balonul embrionar şi crahul este evitat. Erupţiile subite de spaimă sau de euforie sunt fenomene pe care nimeni nu le-a anticipat. Îngrozitorul declin al acţiunilor din Lunea Neagră a venit pe neaşteptate, de nicăieri.

Investiţia cu succes este o treabă dificilă. Câţiva dintre cei mai de succes investitori din istorie, cum ar fi prietenul meu Warren Buffett, au fost printre primii care au înţeles anomalia acum bine documentată că rata rentabilităţii acţiunilor, chiar şi ajustată cu riscul, o depăşeşte pe cea a obligaţiunilor şi a altor instrumente de debit mai puţin riscante, cu condiţia să vrei să cumperi şi să *deţii* acţiuni pentru o perioadă foarte lungă de timp. „Perioada mea de deţinere preferată este pentru totdeauna”, a spus Buffett odată în cadrul unui interviu. Piaţa le plăteşte o primă celor dispuşi să îndure anxietatea de-a privi cum activul lor net fluctuează până dincolo de ceea ce Wall Streetul numeşte „punctul de repaus”.

Învăţăturile investiţiei în piaţa bursieră se aplică şi în cazul prognozării unor economii întregi. Din cauză că pieţele tind să se redreseze singur re, o economie de piaţă se dovedeşte a fi mai stabilă şi mai prognozabilti pe termen lung decât pe termen scurt – presupunând, fireşte, că societatea şi instituţiile pe care ea se bazează rămân stabile. Prognozarea economică pe termen lung se întemeiază pe două mulţimi de date istoriceşte stabile: (1) populaţia, care este cea mai prognozabilă mărime statistică pe care o au la dispoziţie economiştii şi (2) creşterea productivităţii, consecinţa acumulării incrementale de cunoştinţe şi sursa creşterii viabile. Dat fiind că niciodată nu se pierde cunoaşterea, productivitatea va creşte întotdeauna.[164]

Ce anume deci am putea prevedea în limite rezonabile pentru economia Statelor Unite din să zicem, anul 2030? Nu mare lucru, dacă nu specificăm mai întâi anumite ipoteze. Eu am nevoie de răspunsuri categorice la următoarele întrebări ca să încep prognoza. Primatul legii va continua să fie ferm în anul 2030? Vom adera noi în continuare la principiul pieţelor libere globalizate, cu protecţionismul ţinut sub control? (Prin protecţionism eu înţeleg nu doar barierele în calea fluxurilor comerciale şi financiare internaţionale, ci şi restricţiile impuse de guvern împotriva concurenţei pe pieţele interne.) Vom fi remediat noi disfuncţionalităţile sistemului de învăţământ primar şi secundar? Consecinţele încălzirii globale se vor materializa suficient de lent încât să nu afecteze semnificativ activitatea economică a Statelor Unite de până în anul 2030? Şi, în sfârşit, vom fi reuşit să ţinem la distanţă de Statele Unite atacurile teroriste? Rămân neexprimate acele posibilităţi, cum ar fi un război de mai mare anvergură sau o pandemie, care ar putea da peste cap orice prognoză. Lista aceasta de condiţii

164 Producţia orară realizată, indicatorul proxim pentru productivitate, poate să scadă şi chiar o face câteodată. (AZ. a.)

premergătoare este cam lungă, dar, dacă nu le pot prezuma, ar fi inutil să mă aventurez prea departe dincolo de orizont.

În experienţa mea, cea mai importantă este natura statului nostru de drept. Eu nu cred că americanii, în majoritatea lor, sunt conştienţi de cât de crucială a fost Constituţia Statelor Unite şi va continua să fie pentru prosperitatea naţiunii noastre. Faptul de a fi avut, timp de peste două secole, o protecţie fără egal a drepturilor individuale şi în special a drepturilor de proprietate pentru toţi participanţii la economia noastră, atât cei născuţi aici, cât şi imigranţi, este un factor de importanţă capitală, care a contribuit la spiritul nostru de aventură şi la prosperitatea noastră. A fi aproape în totalitate scutit de teama că o poliţie secretă poate veni să ne ia pe sus, în mod arbitrar, ca să ne interogheze pentru „crime” de care nici habar n-aveam, este un lucru pe care n-ar trebui să-l considerăm de la sine înţeles. Aşa cum nu este nici absenţa ameninţării cu confiscarea arbitrară a unei afaceri căreia i-am dedicat mare parte din viaţă. Principiul libertăţii individuale atinge o coardă culturală foarte sensibilă în sufletul americanilor: credinţa întruchipată de Constituţia noastră în egalitatea tuturor cetăţenilor în faţa legii. Realitatea nu s-a ridicat întotdeauna la înălţimea acestui ideal, iar discriminarea împotriva afro-americanilor, în particular, ne obligă periodic să readucem în actualitate primele dezbateri constituţionale pe tema sclaviei şi a rezolvării ei violente în cadrul Războiului Civil; am bătut cale lungă, dar încă mai avem destul de mers.

Protecţia fără egal a drepturilor de proprietate în America atrage de multă vreme investiţii străine pe meleagurile noastre. Unii investitori vin aici ca să participe la o economie deschisă şi plină de viaţă; alţii pur şi simplu văd în Statele Unite un adăpost sigur pentru economiile lor, care în ţara lor natală nu există. Aşa cum voi explica imediat, capacitatea sistemului legal american de-a

extinde aceste drepturi de proprietate, cu atâta grijă cultivate asupra unei economii predominant impulsionate de proprietatea intelectuală, va fi o provocare foarte dificilă. Şi fireşte, cea mai păgubitoare dintre toate pentru standardul nostru de viaţă va fi o reapariţie a protecţionismului şi a altor politici care urmăresc stabilitatea prin împiedicarea schimbării care este necesară pentru dezvoltare. Reintroducerea reglementării economice va fi un pas distinct înapoi în mersul nostru înainte către un viitor prosper.

Impactul pe care remedierea sistemului nostru şcolar – nr. avea asupra nivelurilor noastre viitoare de activitate economică probabil că nu este uşor de evaluat, dar, dacă nu facem acest lucru şi nu începem să inversăm tendinţa unui sfert de secol de creştere a inegalităţii veniturilor, legăturile culturale care ne ţin societatea strâns unită s-ar putea să se desfacă. Înstrăinare, disoluţii ale autorităţii, chiar violenţă la scară mare ar putea să urmeze de aici, punând în pericol civilizaţia de care depinde dezvoltarea unei economii.

Manifestarea în timp a impactului încălzirii globale este încă şi mai greu de prevăzut. Consensul ştiinţific din prezent se concentrează pe efectele care sunt susceptibile să apară în a doua jumătate a acestui i secol – o milisecundă în timpul climatologie, dar dincolo de perioada noastră de prognozare. Nu există deocamdată decât puţine lucruri pe care să le putem anticipa pentru anii care ne stau imediat în faţă. Totuşi, eu m-aş aştepta ca pieţele să reacţioneze chiar înainte ca răspunsurile să devină clare – asigurătorii deja îşi regândesc acoperirea pentru furtuni şi inundaţii, de pildă. Perspectiva schimbărilor climatice afectează totodată şi pieţele energiei.

În fine, există şi riscul unei reînnoiri a atacurilor teroriste. Când sunt cuprinşi de teamă, oamenii se desprind din interacţiunea de piaţă cotidiană şi normală care face parte integrantă dintr-o economie bazată pe

diviziunea muncii şi pe specializare. Atentatele teroriste din 11 septembrie 2001 au fost un moment definitoriu, care a subliniat valoarea crucială a economiei noastre extrem de flexibile, în mare măsură nereglementată, care a absorbit şocul cu minime consecinţe pe termen mai lung. Probabil că am putea suporta atacuri teroriste ca acelea înregistrate astăzi în Orientul Mijlociu şi Europa. Dar atentatele la scară mare[165] sau un război de mai mare amploare ar fi în mod sigur destabilizatoare.

Pe mine m-a îmbărbătat mult capacitatea economiilor bazate pe piaţă de a persevera să funcţioneze în mijlocul unor acte de violenţă şi al ameninţărilor cu violenţa. Datele Băncii Mondiale indică faptul că Israelul a reuşit să creeze un venit naţional pe cap de locuitor care este aproape la jumătatea nivelului realizat în Statele Unite şi aproximativ egal cu veniturile pe cap de locuitor înregistrate în Grecia şi Portugalia.[166] PIB-ul Libanului pe 2006, în ciuda confruntărilor dintre Hezbollah şi armata israeliană, n-a scăzut decât cu 4 la sută. Până şi Irakul s-a descurcat să-şi păstreze o formă de economie în stare de funcţionare prin toate încercările la care a fost supus în ultimii ani.

Lunga listă a condiţionărilor iniţiale nu ne leagă chiar de tot la spate mâinile cu care vrem să facem o prognoză. La urma urmei, o asemenea listă a existat dintotdeauna într-o formă sau alta, dar, cu toate acestea, istoria reuşitelor în materie de prognoză *pe termen lung* asupra economiei Statelor Unite în ansamblu a fost, din câte ştiu eu, rezonabil de impresionantă.

Deci, dată fiind baza prezumată de pieţe globale şi flexibile, protejate de primatul legii, ce putem previziona ca fiind viitorul nostru cel mai probabil? Care este cel mai probabil nivel de activitate economică pe ansamblu la care

---

165 O explozie nucleară pe teritoriul Statelor Unite ar putea, mă tem, să scoată temporar de pe şine economia americană (N. a.)

166 Ajutorul american nu reprezintă decât o foarte mică parte din economia Israelului. (N. a.)

ne putem aştepta în anul de prognoză pe care ni l-am ales arbitrar: 2030? Putem să facem proiecţia PIB-ului real atâta timp cât avem proiecţii ale orelor lucrate şi ale productivităţii, cunatificate prin indicatorul lor proxim: PIB-ul real pe oră. Ştim, cu un oarecare grad de certitudine, mărimea populaţiei noastre cu vârste de cel puţin şaisprezece ani în 2030. Majoritatea acestor oameni deja s-au născut. Proporţia din populaţia americană, mai ales cei sub şaizeci şi cinci de ani, care participă la forţa de muncă este ridicată şi rezonabil de stabilă. Populaţia noastră de peste şaizeci şi cinci de ani se preconizează aproape să se dubleze până în 2030, iar rata curentă de participare la forţa de muncă, de 15 la sută, pentru această parte din populaţie va creşte şi ea, adăugând astfel un număr de lucrători vârstnici mai mare decât cel uzual în 2030. În gama de posibilităţi fezabile politic şi cultural, mărimea imigraţiei nu contează prea mult pentru prognoza de ansamblu a forţei de muncă. Pasul nostru următor constă în a stabili proporţia din forţa de muncă totală care este probabil să fie angajată în anul 2030 (sau într-un an contiguu, dacă 2030 se întâmplă să fie unul cu recesiune). Date fiind ipotezele noastre şi istoria de până acum a economiei, este dificil de imaginat o rată de ocupare a forţei de muncă civile care să fie în afara intervalului mai degrabă îngust de 90 – 96 la sută (adică o rată a şomajului între 4 şi 10 la sută). Media pe cincizeci de ani a Americii trece de 94 la sută, cu anii fără recesiune (ipoteza pentru anul 2030) apropiindu-se de 95 la sută. Combinând ratele de participare la forţa de muncă, proiecţiile populaţiei, o rată a şomajului de aproape 5 la sută şi o săptămână de lucru stabilă, obţinem o rată de creştere anuală, în orele lucrate în Statele Unite până în anul 2030, de O, 5 la sută.[167]

---

167 După un lung declin, de la săptămâna de lucru cu şaizeci de ore, de acum vreo două secole, numărul mediu de ore lucrate săptămânal în fabricile americane s-a stabilizat la patruzeci imediat după al Doilea

Cel mai încurajator aspect al creşterii productivităţii este cât de remarcabil de stabilă s-a arătat de-a lungul ultimului secol şi chiar mai mult. În mare parte a acestei perioade, un spor substanţial de productivitate a reflectat deplasarea lucrătorilor americani dinspre agricultură spre fabricile de la oraş şi spre întreprinderile de servicii.[168] Dar creşterile de productivitate naţională datorate faptului că muncitorii agricoli s-au reorientat spre locuri de muncă neagricole cu productivitate mai mare sunt în esenţă consumate. Mai puţin de 2 la sută din forţa de muncă a Statelor Unite rămâne astăzi în agricultură, iar această cifră nu se va schimba probabil prea mult. Aşadar, creşterea viitoare a productivităţii naţionale va oglindi îndeaproape sporurile de productivitate neagricolă. Producţia orară realizată este cel mai bun indicator pe care-l avem pentru această creştere.

Toate sporurile de eficienţă sunt rezultatul unor idei noi despre modul cum oamenii îşi organizează realitatea fizică înconjurătoare. Desigur, fiinţa umană a secolului douăzeci şi unu este mai înaltă şi mai puternică decât generaţiile anterioare graţie îmbunătăţirilor aduse în nutriţie şi îngrijirea sănătăţii. Dar acest fapt n-a adăugat mare lucru capacităţii noastre de a produce. De la o generaţie la alta, noile idei materializate prin fabrici şi echipamente nou-construite au fost acelea care au dirijat mai bine şi au multiplicat efortul uman. De la inventarea războiului de ţesut mecanic, acum două secole şi până la internetul din prezent, producţia orară realizată a crescut de cincizeci de ori.

Război Mondial şi a rămas pe poziţie de atunci încoace. Deplasarea unei părţi mai mari din ocupare către sectorul serviciilor (unde săptămâna de lucru este puţin mai scurtă) s-a reflectat printr-un uşor declin de ansamblu al mediei săptămânale. (A/. a.)

168 Până în ziua de azi, producţia orară realizată în agricultură este sub cea din regiunile neagricole, în ciuda remarcabilelor sporuri de randament agricol şi zootehnic realizate de la sfârşitul celui de-al Doilea Război Mondial încoace. (A/, a.)

De obicei, statisticienii atribuie creşterea producţiei orare realizate unui număr de trei „cauze” economice primare: cantitatea de mijloace de producţie fizice, pe care ei o numesc „creşterea intensităţii de utilizare a capitalului”; calitatea muncii depuse, care este o reflectare a gradului de educaţie şi ceea ce nu se poate explica în alt fel, despre care ei deduc că ar rezulta din restructurarea organizatorică şi din noi idei relevante despre cum se poate genera producţia naţiunii. La toate categoriile, creşterea productivităţii rezultă din idei transformate în bunuri şi servicii pe care piaţa pune preţ. Calitatea materiilor prime utilizate în procesul de producţie nu adaugă decât o porţiune modestă.

Dacă facem o nivelare în timp a datelor brute de producţie orară, se conturează un tipar de creştere remarcabil de stabil, mergând până hăt, departe, în 1870. Creşterea anuală a producţiei orare din activităţile neagricole a înregistrat o medie apropiată de 2, 2 la sută de atunci încoace. Chiar şi fără să facem o ajustare pentru ciclul economic, războaie şi alte situaţii de criză, variaţia mediilor pe cincisprezece ani consecutivi ale creşterii anuale în producţia orară se menţine constant între 1 şi 3 la sută.[169] Eu bănuiesc că o bună parte din această volatilitate, oricum modestă, este „zgomot” statistic, anomalii întâmplătoare rezultate din calitatea incertă a datelor, mai ales pentru anii care au precedat al Doilea Război Mondial.

Nu se poate nega însă că avântul productivităţii neagricole din Statele Unite dintre 1995 şi 2002 a lăsat acum locul unui ritm mai lent de creştere. Producţia orară, de exemplu, după ce accelerarea puternică a creşterii şi-a atins vârful de 4 la sută (o rată a schimbării pe patru

---

169 Ratele de creştere s-au încetinit după majorarea bruscă a costurilor energetice din anii 1970, de presupus că tocmai din cauza lor. Boomul tehnologic al ultimului deceniu a accelerat creşterea producţiei orare, re- aducând-oîn tendinţa sa pe termen lung. (N. a.)

trimestre) şi peste, în 2002 şi 2003 a coborât la o rată de 1 la sută în primul trimestru din 2007. Ocaziile profitabile de progres suplimentar par să se fi epuizat temporar, aşa cum s-a mai întâmplat adesea în trecut. Expansiunea inovatare pare să se producă în valuri. Noile produse şi noile companii au fost factori esenţiali în creşterea masivă a numărului de acţiuni emise între 1997 şi 2000, iar vizibila reducere a numărului de cererii pentru brevete de inovaţii, de atunci încoace, s-a reflectat în declinul emisiunilor de acţiuni. Încetinirea ritmului de inovare este deosebit de evidentă în modificarea drastică a modului cum corporaţiile îşi utilizează lichidităţile disponibile în plan intern (rezultate din câştiguri anterioare aduse de aplicarea noilor tehnologii): în loc să investească în mijloace fixe, ele îşi răscumpără din acţiunile ordinare şi le varsă sume în bani acţionarilor, în cadrul procesului de implementare a fuziunilor şi achiziţiilor. Genul acesta de returnări de numerar către acţionarii corporaţiilor nefinanciare a crescut de la 180 de miliarde de dolari în 2003 la peste 700 de miliarde în 2006. Investiţiile în active fixe, pe de altă parte, nu au crescut decât de la 748 de miliarde de dolari în 2003 la 967 de miliarde în 2006. O corporaţie le va returna capital social acţionarilor săi doar atunci când nu poate să găsească posibilităţi de a obţine o rentabilitate ajustată la risc, care să fie superioară rentabilităţii obţinute pe seama activelor sale existente. Sumele mari de bani achitate acţionarilor sunt, de obicei, un semnal că firma are la dispoziţie perspective de rentabilitate mai scăzută asupra investiţiilor în active fixe – rezultatul probabil al unui ritm mai lent de apariţie a noilor inovaţii care să fie aplicabile în mod profitabil.[170]

Semnale similare se reflectă şi în tendinţele de

---

170 Retragerea de capital a acţionarilor din corporaţiile cu oportunităţi de investiţie mai puţin promiţătoare, pentru a fi investit în companii cu tehnologii de ultimă oră, este un exemplu important de finanţare a distrugerii creatoare. (N. a.)

evoluţie ale preţurilor pentru echipamentele de înaltă tehnologie, care au reprezentat forţa motrice a creşterii productivităţii de ansamblu în sectoarele neagricolv între 1998 şi 2002. Noi, la Rezerva Federală, am monitorizat aceste tendinţe ale preţurilor ca fiind unul dintre indicatorii proximi ai ratei de creştere a productivităţii, chiar din sectorul echipamentelor de înaltă tehnologie – o parte semnificativă din recentele sporuri de productivitate pe ansamblu. Preţurile în scădere sunt în general posibile pe perioade prelungite doar dacă şi cosi urile unitare de muncă scad în tandem, iar această tendinţă nu este probabilă decât dacă productivitatea creşte rapid. Şi astfel, rata de înaintare a productivităţii trebuie să fie reflectată şi uşor de observat în rata de scădere a preţului. Preţurile la echipamentele şi softurile de procesare a informaţiei, de exemplu, au scăzut cu peste 4 la sută în 2002, dar cu mai puţin de un procent în rată anuală până la sfârşitul primului trimestru din 2007. Preţurile la echipamentele de procesare a informaţiei (şi la softurile aferente) au scăzut în fiecare trimestru, din 1991 încoace. Declinurile au fost însă deosebit de rapide în perioadele de avânt al inovaţiilor, cum ar fi anul 1998, când potenţialii cumpărători de PC-uri au ezitat adeseori să facă achiziţia, fiindcă preţurile scădeau pe zi ce trece; aşteptarea le dădea posibilitatea să obţină un PC mai ieftin şi mai bun. Recenta încetinire a declinului preţurilor la produsele de înaltă tehnologie este, aşadar, încă o confirmare a declinului în disponibilitatea unor aplicaţii tehnologice noi şi avansate, care să poată fi exploatate pentru accelerarea ratei de creştere a productivităţii de ansamblu.

În momentul când această carte se îndreaptă spre tipar (iunie 2007), nu avem vreo dovadă de revenire în ce priveşte rata de creştere măsurată a productivităţii sau rata de scădere a preţurilor pentru echipamentele de înaltă tehnologie. Istoria însă ne spune că o asemenea schimbare de tendinţă va avea loc. Întotdeauna a avut loc.

Experienţa noastră istorică sugerează pregnant că, atâta timp cât Statele Unite rămân în avangarda tehnologiei, creşterea anuală a productivităţii pe termen lung ar trebui să se menţină între o şi 3 la sută. Aşa cum am mai observat, din 1870 încoace creşterea producţiei orare în sectorul neagricol a înregistrat o medie de circa 2 la sută pe an, ceea ce implică faptul că PIB-ul real pe oră a crescut cu ceva mai puţin.[171] Cele aproape un secol şi jumătate de date cuprind perioade de război, de criză, de protecţionism, de inflaţie şi de şomaj. Eu nu cred că ar fi o exagerare prea mare să presupunem că aceleaşi forţe fundamentale care au condus Statele Unite de-a lungul ultimelor două secole vor fi şi cele care o vor conduce între acum şi 2030. Acel 2 la sută nu reprezintă probabil o aproximare prea greşită pentru cât de repede pot oamenii, în medie, să avanseze cu frontierele inovării, şi ar părea să fie cea mai bună previziune a noastră pentru următorul sfert de secol.

Dar de ce nu şi mai mult – 4 la sută pe an, să zicem, sau peste? La urma urmei, în mare parte din lumea aflată în curs de dezvoltare, producţia orară anuală a înregistrat medii de creştere cu mult peste 2 la sută. Dar acele naţiuni au avut posibilitatea să „împrumute” tehnologiile deja verificate ale lumii dezvoltate şi n-au fost obligate să depună ele însele efortul anevoios, pas cu pas, de avansare a tehnologiilor de vârf.

Productivitatea Statelor Unite în anul 2005 era de 2, 8 ori mai mare decât în anul 1955. Aceasta, pentru că ştiam atât de multe lucruri în plus, faţă de cu o jumătate de secol mai devreme, despre felul în care funcţionează

---

171 Mare parte din PIB-ul care exclude sectorul neagricol se măsoară prin intermediul intrărilor de producţie, nu al ieşirilor, deci este implicit prezumat a nu avea creştere de productivitate.
Se poate imagina că, până în anul 2030, economiştii vor fi conceput un nou mijloc de măsurare a productivităţii unei economii în mod direct, mai degrabă decât prin indicatorul său proxim care este producţia orară. (/V. a.)

lumea materială. În fiecare an, milioane de inovaţii au îmbunătăţit incremental productivitatea pe ansamblu. Acest proces a devenit deosebit de evident odată cu descoperirea extraordinarelor proprietăţi electrice ale semiconductorilor din silicon, după al Doilea Război Mondial. Gordon Moore, unul dintre fondatorii corporaţiei Intel, a afirmat în 1965 că, din perspectiva costului, complexitatea unui circuit integrat se dublează în fiecare an/ Sugestia lui s-a dovedit profetică. Miniaturizarea neîntreruptă a tuturor aplicaţiilor electronice a făcut posibil ca aparatele grele şi butucănoase de emisie-recepţie din al Doilea Război Mondial să se metamorfozeze în micuţele telefoane mobile din ziua de azi, iar pătrăţoasele tuburi cinescopice şi monitoare de calculator să devină plate. Toate maşinăriile de producţie, de la războaie de ţesut şi automobile până la ruterele şi serverele internetului, înglobează microprocesoare mereu şi mereu mai mici. Am transformat undele de lumină în lasere, care, atunci când au fost combinate cu tehnologia digitală, au îmbunătăţit spectaculos comunicaţiile de voce şi date şi au ajutat la crearea unei întregi lumi noi a informaţiei. Firmele au avut posibilitatea să adopte metode de aprovizionare exact la timp cu stocuri de materiale, să-şi diminueze ratele de rebutare şi să-şi reducă necesarul de dotare cu personal de rezervă, pentru a se asigura împotriva încurcăturilor apărute în producţie şi aprovizionare.[172]

Dar de ce n-a crescut productivitatea încă şi mai repede? Ceea ce noi ştiam în 2005 nu se putea să ne fi

---

172 Zece ani mai târziu, în 1975, Moore şi-a reluat analiza şi a declarat: „N-aveam nici cea mai vagă idee că această predicţie se va dovedi corectă, dar, destul de surprinzător, în loc de zece dublări ne-am ales cu nouă în zece ani." El a adăugat că îşi imaginase că rata de creştere, de acolo mai departe, se va încetini, până la o tot atât de uimitoare dublare o dată la doi ani. Previziunea perspicace a lui Moore se vădeşte acum ca şi-a păstrat valabilitatea timp de peste patru decenii. (N. a.)

imaginat deja din să zicem, anul 1980, dublându-ne astfel sporurile în rata productivităţii (şi în standardul de viaţă) între 1955 şi 1980? Răspunsul este simplu: fiinţele umane nu sunt suficient de inteligente. Istoria de până acum sugerează că plafonul asupra creşterii pe termen lung a productivităţii dintr-o economie aflată la frontiera cea mai avansată a tehnologiei nu poate să depăşească un maximum de 3 la sută pe an. Este nevoie de timp pentru a pune în aplicare ideile noi şi adeseori trec decenii până ce ideile acelea se reflectă în nivelurile productivităţii. Paul David, un profesor de istoria economiei de la Stanford, a scris un articol de-o hotărâtoare influenţă viitoare, care încerca să dezlege enigma motivului pentru care, în faimoasa exprimare a lui Robert Solow, laureat al Premiului Nobel şi pe atunci profesor la MIT, calculatoarele erau „prezente peste tot, mai puţin în statisticile productivităţii”.

Articolul lui David a fost acela care mi-a stimulat mie decisiv interesul faţă de tendinţele productivităţii pe termen lung. El a semnalat faptul că adeseori a fost nevoie de decenii întregi pentru ca o nouă invenţie să fie difuzată la o amploare suficient de mare încât să influenţeze nivelurile productivităţii. Drept exemplu, el a venit cu experienţa Statelor Unite în ceea ce priveşte înlocuirea treptată a motorului cu aburi de către motorul electric.

După spectaculoasa iluminare a sudului Manhattanului de către Thomas Edison, în 1882, a fost nevoie de vreo patru decenii până ce măcar o jumătate din fabricile ţării să fie electrificate. Curentul electric nu şi-a manifestat pe deplin superioritatea în faţa puterii aburului decât după ce o întreagă generaţie de fabrici cu mai multe etaje s-a văzut dată la o parte după Primul Război Mondial. David explică foarte plastic ce anume a provocat întârzierea. Cele mai bune fabrici ale vremii aveau o configuraţie improprie pentru a putea profita de noua tehnologie. Ele funcţionau pe baza unor aşa-numite

mecanisme grupate de acţionare: ansambluri complicate de scripeţi şi arbori de transmisie, care transferau forţa motrice dinspre o sursă centrală – un motor cu abur sau o turbină hidraulică – spre maşinile din toată fabrica. Pentru a se evita pierderile de putere mecanică şi întreruperile, lungimea arborilor de transmisie astfel partajaţi nu putea fi prea mare, lucru care se realiza cel mai bine acolo unde fabrica se întindea pe verticală, cu unul sau mai mulţi arbori pe fiecare etaj, fiecare acţionând un grup de maşini.*

Simpla instalare a unor mari motoare electrice care să acţioneze arborii de transmisie, acolo unde era fezabil acest lucru, nu a îmbunătăţit însă prea mult productivitatea. Proprietarii fabricilor şi-au dat seama[173]

că potenţi-ilul revoluţionar al electricităţii va impune nişte schimbări mult mai drastice: puterea furnizată prin circuite din cabluri a făcut ca sursele centrale de putere, ansamblurile grupate de acţionare şi clădirile în sine care le adăposteau să devină perimate. Deoarece electricitatea a deschis calea spre echiparea fiecărei maşini de producţie cu propriul motor mic şi eficient, au intrat în vogă fabricile extinse pe orizontală, cu un singur nivel. În ele maşinile puteau fi fără probleme aranjate şi rearanjate pentru a se obţine maximum de eficienţă, iar materialele puteau fi manipulate încolo şi încoace cu cea mai mare uşurinţă. Dar abandonarea fabricilor din oraşe şi mutarea către spaţiile mai largi ale regiunilor rurale a fost un proces lent şi mare consumator de capital. Iată de ce, explică David, electrificarea fabricilor din America a durat zeci de ani. În cele din urmă însă, fabricile întinse pe milioane de hectare,

173 îmi amintesc că am vizitat prin anii 1960 o fabrică de piese matriţate, amplasată într-o clădire înaltă şi îngustă, construită la începutul secolului. Ţin minte că am fost izbit de forma ei neobişnuită. Abia câteva decenii mai târziu aveam să aflu că intrasem într-una din ultimele relicve supravieţuitoare ale unui anumit aspect din istoria industrială a Americii. (N. a.)

având un singur nivel şi înglobând putere generată de motoare electrice, au împânzit centura industrială a vestului mijlociu american, iar creşterea producţiei orare realizate a început în sfârşit să se accelereze.

Perioada cu inflaţie scăzută şi rată scăzută a dobânzilor de la începutul anilor 1960 s-a datorat, din câte îmi pot da eu seama, aplicării pentru uz comercial a tehnologiei militare din al Doilea Război Mondial, precum şi imensului număr de invenţii acumulate în anii 1930 şi ţinute în aşteptare pe durata războiului. Decenii mai târziu, apariţia cu întârziere a productivităţii accelerate s-a repetat: calculatoarele (şi internetul) sunt acum prezente peste tot, *inclusiv în statisticile productivităţii*. *

Ceea ce ne aduce la concluzia pe care o căutăm. Cuplată cu creşterea anuală proiectată, de O, 5 la sută, în numărul de ore lucrate, între 2005 şi 2030, care rezultă din ipotezele demografice citate mai devreme, o creştere anuală medie puţin sub 2 la sută a PI B-ului pe oră implică o rată de creştere a PIB-ului real de puţin sub 2, 5 la sută pe an, în medie, între acum şi

Inflaţia scăzută a reflectat lipsa de variaţie a costului unitar al muncii din sectorul neagricol, un rezultat al creşterii solide de productivitate, care, la rândul ei, a fost rezultatul investiţiei sporite în tehnologiile descoperite mai devreme, dar mai ales al aplicării lor cu întârziere. Profesorul David a demonstrat extraordinara întârziere dintre avansul tehnologic şi consecinţa lui în cadrul creşterii rapide a productivităţii totale a factorilor de producţie, al indicatorului tehnologiei aplicate şi al altor indicatori. Acel episod dezinflaţionist nu a durat decât câţiva ani, ajungând la capăt odată cu acumularea mijloacelor militare pentru războiul din Vietnam. O dezinflaţie neîntreruptă mult mai mare avea să vină apoi, ca rezultat al încheierii Războiului Rece. (*N*. a.)

** Creşterea productivităţii din ultimul deceniu derivă în majoritate din permanenta îmbunătăţire şi

completare a reţelelor de tehnologii interconectate. Inovarea face ca o parte din reţelele existente să devină perimate pe măsură ce noi tehnologii răsar ca să le înlocuiască. Eficienţa şi randamentul se îmbunătăţesc. Dar la orice moment dat din cadrul procesului, numai o parte din ceea ce se cunoaşte tehnologic a avut timp să-şi găsească aplicarea în practică. Managerii de aprovizionare declară în mod constant, an de an, că numai jumătate din dotările lor înglobează tehnologie de ultimă oră. Întotdeauna sunt o mulţime de componente în curs de construire ale reţelelor existente, ceea ce implică faptul că un nivel mai înalt de productivitate va apărea după finalizarea lor. Eventualitatea ca aceste reţele în curs de finalizare să se finalizeze în răstimp de să zicem, douăzeci de ani sau numai patru influenţează semnificatitv *rata de creşterea* productivităţii. [*N. a.*) anul 2030. Comparaţi această cifră cu media de 3, 1 la sută pe an din ultimul sfert de secol, când creşterea numerică a forţei de muncă a fost considerabil mai rapidă.

Faptul că am ajuns la o prognoză credibilă pentru nivelul l'Ili-ului real din 2030 este un punct de plecare, dar nu ne spune prea multe despre natura dinamicii care va potenţa activitatea economică a Statelor Unite în sfertul de secol următor, nici despre calitatea vieţii noastre. Căci, suprapusă peste aceste tendinţe redutabile, va fi o inevitabilă încheiere a aspectelor majore ale globalizării.

La un moment dat, vasta migraţie economică a globalizării – mutaţin epocală a unei jumătăţi întregi din forţa de muncă a lumii, numărând trei miliarde de oameni, din spatele zidurilor unor economii planificate centralizat, parţial sau în totalitate, spre pieţele competitive ale lumii – se va fi încheiat sau va fi ajuns la punctul său maxim posibil.

Accelerarea în continuare a fluxului de lucrători care veneau spre pieţele competitive în ultimul deceniu a reprezentat o puternică forţă dezinflaţionistă. Această

accelerare a împins în jos majorarea salariilor şi a ţinut pe loc inflaţia, în mod practic uniform pe tot mapamondul. Lăsând la o parte Venezuela, Argentina, Iranul şi Zimbabwe, inflaţia pe 2006 din toate ţările dezvoltate şi din principalele ţări în curs de dezvoltare s-a grupat în intervalul O-7 la sută.[174] Intervale tot atât de înguste caracterizează şi ratele dobânzii pe termen lung. În experienţa mea, nişte presiuni globale de preţ şi de rată a dobânzii care să fie atât de scăzute se întâlnesc excepţional de rar.

Pentru fostele economii planificate centralizat din Europa de Est, tranziţia este în mare măsură încheiată. Dar nu la fel stau lucrurile în China, de departe cel mai mare jucător din cadrul tranziţiei. Acolo deplasarea mâinii de lucru dinspre provinciile rurale spre fabricile extrem de competitive din delta Fluviului Perlelor a fost una gradată şi ţinută sub control. Din cei aproape de 800 de milioane de lucrători ai Chinei, aproximativ jumătate locuiesc astăzi în zonele urbane cel mai intens supuse la acţiunea forţelor concurenţei.[175]

Rata deplasării lucrătorilor către pieţele competitive ale muncii se va încetini până la urmă şi drept rezultat, presiunile dezinflaţioniste ar trebui să înceapă să dispară. Creşterea salariilor din China ar trebui să-şi reia tendinţa ascendentă, la fel ca şi rata inflaţiei. Este probabil ca primele semne să fie reprezentate de creşterea preţurilor de export, cel mai bine măsurate prin preţurile[176] bunurilor

---

174 Aceste rate sunt măsurate prin indicele preţurilor de consum. [N. a.)

175 în India, deşi centrele de apel telefonic şi o industrie a înaltei tehnologii aflate în plin avânt reprezintă subiect de ştiri pe prima pagină a ziarelor, grosul ocupării rămâne în mediul rural. Eu mă aştept ca rata imigraţiei dinspre zonele rurale spre oraşele care produc bunuri şi servicii exportabile să crească, dar cifrele nu par încă să fie prea mari. (N. a.)

176 Preţurile de export raportate de China, care s-au aflat în creştere, ar părea să reflecte o schimbare semnificativă în componenţa

chinezeşti importate în Statele Unite”. Scăderea preţurilor de import din China a avut până acum un puternic efect reverberant. Aceste preţuri au împins în jos preţurile bunurilor fabricate în Statele Unite şi au ţinut pe loc salariile lucrătorilor care le produc – precum şi salariile tuturor celor care concurează împotriva lucrătorilor ce produc bunurile aflate în competiţie cu importurile din China.[177] în consecinţă, o relaxare a presiunilor dezinflaţioniste ar trebui să stimuleze o revenire a inflaţiei preţurilor şi a creşterii salariilor din Statele Unite. De remarcat că preţurile la importurile din China au crescut vizibil în primăvara anului 2007, pentru prima oară după mulţi ani.

Povara gestionării acestei schimbări va cădea pe umerii Rezervei Federale. Arbitrul suprem al inflaţiei este politica monetară. Cât de semnificative – şi de corozive – vor deveni aceste presiuni de preţ pentru economia americană va depinde în mare parte de capacitatea de reacţie a Fed-ului. Atunci când presiunile dezinflaţioniste subterane şi înclinaţiile excesive spre economisire ale lumii vor începe să se relaxeze – sau, ceea ce se reduce practic la acelaşi lucru, atunci când presiunile inflaţioniste

---

exporturilor, respectiv creşterea ponderii unor bunuri cu preţuri mai mari. Indicii preţurilor de import ai Statelor Unite au ponderi cantitative fixe. [N. a.)

177“ Acest proces este puternic înclinat în favoarea importurilor care concurează cu bunurile produse autohton, şi mai ales pentru acele importuri care au costuri de muncă substanţial diferite. Dacă un importator oferă un discount de 10 la sută faţă de preţul de piaţă predominant, cei care nu-i imită exemplul riscă să piardă, în consecinţă, cotă de piaţă. Dacă eu sunt un producător autohton cu o cotă moderată de piaţă, pierderea respectivă poate fi devastatoare, în cazul în care eu îmi menţin preţurile la acelaşi nivel şi ceilalţi producători coboară la preţul importatorului. Riscurile unui asemenea deznodământ sunt adeseori prea mari pentru a nu fi luate în seamă. Aşadar, cantităţi mici de importuri au avut în multe cazuri efectul de a aduce preţurile mai jos pentru o întreagă piaţă internă a Statelor Unite. [N. a.)

şi ratele dobânzii reale pe termen lung vor creşte –, va creşte gradul de restricţionate monetară necesară pentru a ţine pe loc orice rată a inflaţiei.

Modul în care răspunde Rezerva Federală la o reapariţie a inflaţiei şi la preconizata reducere în tendinţa spre economisire a lumii va avea un profund efect nu doar asupra felului în care economia Statelor Unite se va dovedi a fi în anul 2030, ci şi, prin extensie, asupra partenerilor noştri comerciali din toată lumea. Istoria dinainte de 1979 a măsurilor luate de Rezerva Federală pentru stoparea presiunilor inflaţioniste nu a fost, aşa cum sublinia adeseori Milton Friedman, una prea strălucită. În parte, acea experienţă anterioară a fost consecinţa unor prognoze şi analize impropriu realizate, dar a reflectat şi presiunile exercitate de politicienii populişti, inerent înclinaţi să promoveze rate ale dobânzii mai scăzute. (Friedman s-a arătat mai puţin critic la adresa performanţei de după 1979 a Fed-ului.) Pe durata celor opstorezece ani şi jumătate petrecuţi de mine acolo, nu ţin minte să fi primit prea multe telefoane de la Casa Albă sau de la Capitol Hill, pentru ca Fed-ul să *majoreze* ratele dobânzii. De fapt, cred că n-a existat niciun asemenea apel. Nu mai departe de august 1991, senatorul Paul Sarbanes a încercat, ca reacţie la ceea ce el considera că sunt nişte rate ale dobânzii intolerabil de înalte, să îndepărteze autoritatea de voi asupra deciziilor luate de FOMC din mâinile preşedinţilor de bănci din câtimi Rezervei Federale, consideraţi de el „inerent ostili inflaţiei”.[178] Ratele dobânzii au intrat în declin odată cu recesiunea din 1991, iar propunerea a fost dată deoparte.

Regret că trebuie să spun acest lucru, dar

---

178 Datele centralizate de-a lungul timpului indicaseră faptul că preşedinţii băncilor erau mai înclinaţi de cât membrii Consiliului să înăsprească rata dobânzii. Iar preşedinţii băncilor Rezervei Federale nu sunt con fîrmaţi de Senat; guvernatorii Rezervei Federale da. (/V. a.)

independenţa Rezervei Federale nu este bătută în cuie. Libertatea de decizie a FOMC este acordată prin lege, deci tot prin lege poate fi şi retrasă. Eu mă tem că succesorii mei în FOMC, pe măsură ce se vor strădui să păstreze stabilitatea preţurilor în următorul sfert de secol, se vor ciocni de o atitudine de rezistenţă populistă din partea Congresului, dacă nu din partea Casei Albe. Ca preşedinte al Fed-ului, eu am fost scutit aproape în totalitate de asemenea presiuni, fiindcă ratele dobânzii pe termen lung, îndeosebi cele la creditele ipotecare, au scăzut continuu pe durata mandatelor mele.

Este posibil ca parlamentul american să fi observat remarcabila prosperitate care a apărut în Statele Unite şi în alte părţi, drept consecinţă a inflaţiei reduse şi a tras învăţăminte din această împrejurare fericită. Dar eu mă tem că ţinerea sub control a inflaţiei prin dobânzi mai ridicate va fi tot atât de nepopulară în viitor pe cât era şi atunci când Paul Volcker a aplicat această metodă cu peste douăzeci şi cinci de ani în urmă. „Sunteţi sus de tot în topul candidaţilor la linşaj”, i-a spus-o în faţă senatorul Mark Andrews lui Volcker, în octombrie 1981; senatorul Dennis DeConcini s-a plâns în 1983 că Volcker „provocase aproape de unul singur o criză economică dintre cele mai grave” din istoria Americii. În decembrie 1982, şi mai de rău-augur, revista *Business Week* declara: „Există o serie de propuneri legislative în discuţie care ar limita sever preamărită independenţă a Fed-ului, acordând parlamentului şi administraţiei prezidenţiale un cuvânt de spus mai direct în formarea politicii monetare”. Atunci când a devenit limpede că Fed-ul era pe direcţia cea bună, criticile de acest fel au dispărut practic peste noapte – dar, din nefericire, la fel a dispărut din memoria colectivă şi amintirea faptului că existaseră asemenea critici lipsite de clarviziune şi contraproductive. Dacă politicienii nu ţin minte că evenimentele au dovedit cât de neîntemeiate au fost asemenea cârteli la adresa politicii Fed-ului, atunci

cum vrem noi să avanseze înţelegerea de către cârmuitorii noştri a politicii monetare?! O întrebare crucială cu privire la viitor este cea despre mediul politic cu care Fed-ul va trebui să se confrunte, în strădania sa de-a menţine ratele scăzute ale inflaţiei din ultimul sfert de secol.

Ceea ce ne aduce înapoi la globalizare. Dacă supoziţiile mele despre natura forţelor care ţin actualmente sub control presiunile deziinflaţioniste se apropie cât de cât de adevăr, atunci salariile şi preţurile sunt menţinute la un nivel redus de o mutaţie masivă a mâinii de lucru ieftine, care, prin definiţie, trebuie să se încheie la un moment dat. O diminuare a gradului de dezinflaţie, sugerată de inversarea tendinţei preţurilor la importurile chinezeşti spre Statele Unite, care au început să crească în primăvara anului 2007, şi instalarea ferm pe poziţie a ratelor dobânzii reale pe termen lung, la momentul când această carte se îndreaptă spre tipar, ridică posibilitatea ca răsturnarea de situaţie să vină asupra noastră mai curând decât ne-am fi aşteptat. Aşadar, la un moment dat în următorii cinci ani, dacă nu se iau măsuri de restrângere, inflaţia se va întoarce la o rată mai înaltă pe termen lung.

Dar cât este această rată? Nivelurile preţurilor, atât cât pot să le estimeze istoricii economiei, nu s-au schimbat material în Statele Unite sau în mare parte din Europa, între secolul al optsprezecelea şi al Doilea Război Mondial. Preţurile erau definite în aur sau în metal preţios, iar banii din hârtie se presupunea că pot fi convertiţi în metal preţios la cerere, contra unui preţ fix. Deşi variabile ciclic, preţurile bunurilor şi serviciilor nu manifestau nicio tendinţă persistentă. Pe timp de război, guvernele recurgeau la emisiunea de bancnote fără acoperire în aur sau argint, care nu puteau fi convertite şi, drept consecinţă, preţurile urcau brusc, dar temporar. De unde şi expresia noastră americană din timpul Războiului de Independenţă „nu face nici cât un continental” –

denumirea monedei din timpul războiului. În timpul Războiului Civil american, „biletele verzi de un dolar” au avut aceeaşi soartă. Moneda fiduciară – banii de hârtie emişi prin decret guvernamental – avea o reputaţie foarte proastă.

În acei ani, se considera că guvernele nu sunt capabile să influenţeze ciclul economic şi puţine încercau s-o facă. Aşteptările privind inflaţia, aşa cum le înţelegem noi astăzi, erau nule. Banii aveau acoperire în aur sau argint, iar nivelurile preţurilor creşteau sau scădeau pe termen lung în mare parte datorită unor modificări produse în volumul disponibil de aur sau argint. Rata inflaţiei pe termen lung era în esenţă zero. Mai mult decât atât, există nenumărate dovezi că ratele dobânzii (efectiv asupra aurului împrumutat) în secolele din urmă nu difereau semnificativ de cele ale începutului de secol douăzeci. Toate acestea vin să sugereze că, timp de secole, inflaţia a fost inactivă şi deci la fel erau şi primele de risc pentru acoperirea inflaţiei.

Peisajul monetar din Statele Unite s-a schimbat începând cu ultima parte a secolului al nouăsprezecelea, când preţurile stagnante la produsele agricole au stimulat mişcarea în favoarea etalonului-argint, care susţinea introducerea monedelor de argint într-un mod de natură să ducă la inflaţia

„Consolidatele” britanice, care erau echivalentul din secolul al nouăsprezecelea al biletelor de tezaur pe termen lung emise de Statele Unite, au avut un randament constant de aproximativ 3 la sută, între 1840 şi Primul Război Mondial. Pentru informaţii foarte interesante pe această temă, vezi Sidney Homer şi Richard Sylla, *A History of Interest Rates*. (*N. a.*)

generală a preţurilor. Exista o profundă preocupare populară în privinţa „cămăşii de forţă” pe care etalonul-aur o impunea preţurilor, cel mai elocvent exprimată prin faimosul discurs al „crucii de aur” limit de William

Jennings Bryan în 1896.

Ortodoxia monetară care definea etalonul-aur începea să se fisureze. Socialismul fabian în Marea Britanie şi, ulterior, mişcarea La Follette Progressive[179] în Statele Unite porniseră să reordoneze priorităţile guvernelor democratice. Preţurile au crescut enorm în timpul Primului Război Mondial, iar după încheierea lui au scăzut drastic, dar fără o mai ajunge niciodată la nivelurile dinainte de 1914. Băncile centrale găsiseră modalităţi de a ocoli regulile etalonului-aur. Iar după Marea Criză din anii 1930 etalonul-aur a fost efectiv abandonat în practic toată lumea.

Întotdeauna am nutrit un sentiment de nostalgie când mă gândeam la inerenta stabilitate a preţurilor pe care o asigura etalonul-aur, căci obiectivul său primordial era o monedă stabilă. Dar am ajuns de mult să înţeleg faptul că etalonul-aur nu se pretează cu uşurinţă la optica, aproape unanim acceptată astăzi, asupra funcţiilor pe care guvernarea trebuie să le îndeplinească – în particular necesitatea ca statul să furnizeze o plasă de siguranţă socială. Propensiunea Congresului spre a crea beneficii pentru cetăţenii alegători, fără a specifica şi mijloacele prin care acestea urmează să fie finanţate, a condus la deficite bugetare provocate de cheltuieli în fiecare an fiscal din 1970 încoace, cu excepţia excedentelor dintre 1998 şi 2001, generate de boomul pieţei bursiere. Deplasarea resurselor reale necesare pentru îndeplinirea acestor funcţii a imprimat o tendinţă în favoarea inflaţiei. În arena politică a devenit aproape imposibil de luptat împotriva presiunilor exercitate pentru ca toată lumea să aibă acces la credite cu dobândă scăzută şi pentru a se utiliza măsuri

179 Partidul Progresist fondat de Robert Marion La Follette, fost guvernator şi apoi senator de Wisconsin, fost candidat la preşedinţia Statelor Unite în anul 1924. Progresismul în accepţia acestui partid susţinea drep tu iile lucrători lor şi dreptatea socială, opunându-se în general liberalismului clasic. (N. trad.)

fiscale în scopul creşterii gradului de ocupare şi evitării neplăcerilor unor ajustări în jos ale salariilor şi preţurilor. În cea mai mare parte, poporul american a tolerat înclinaţia spre inflaţie, considerând-o un cost acceptabil al statului modern al bunăstării. Nu există niciun fel de susţinere pentru etalonul-aur în ziua de azi şi eu nu văd nicio şansă ca el să revină.

Nivelurile preţurilor au crescut puternic în timpul celui de-al Doilea Război Mondial, şi, cu toate că rata inflaţiei şi-a încetinit creşterea la sfârşitul războiului, n-a ajuns niciodată suficient de negativă încât să se revină cât de cât aproape de nivelurile preţurilor din anii 1930. Rata inflaţiei a variat mereu de-atunci încoace, dar, în aproape fiecare an din ultimele şapte decenii, ea a fost pozitivă, în sensul că *nivelul* preţurilor a continuat să urce. În anul 2006, preţurile de consum din Statele Unite erau aproape de cincisprezece ori mai mari decât cele din 1939. De fapt, tiparele de evoluţie a preţurilor «în multe în comun cu dovada încălzirii globale din ultimele decenii. Ambele tendinţe de accelerare poartă amprenta intervenţiei omului.

Şi im că rata medie a inflaţiei sub regimul etalonului-aur şi al altor etaloane materiale anterioare era esenţialmente zero. La apogeul etalonului-aur dintre anii 1870 şi 1913, imediat înainte de Primul Război Mondial, costul vieţii din Statele Unite, aşa cum îl calcula Banca Rezervei Federale a statului New York, n-a crescut decât cu un biet O, 2 la sută pe an, în medie. Din 1939 până în 1989, anul în care a căzut Zidul Berlinului şi anterior instalării dezinflaţiei preţurilor de după Războiul Rece, indicele preţurilor de consum a crescut de nouă ori, sau cu 4, 5 la sută pe an.[180] Aceasta reflectă faptul că nu există

180 Din acest interval de timp a făcut parte şi aparent anormala perioadă cu inflaţie scăzută şi rată scăzută a dobânzii de la începutul anilor 1960, care a prezentat multe dintre caracteristicile dezinflaţiei globale din prezent. Aşa cum arătam mai devreme, cauza ei a fost din

nicio ancoră de sprijin inerentă într-un regim monetar fiduciar. Ceea ce constituie rata „normală” a inflaţiei, pentru un asemenea regim, depinde exclusiv de cultura şi istoria ţării în cauză. În Statele Unite, ratele modeste ale inflaţiei sunt tolerate politic, dar cele care se apropie de un nivel scris cu două cifre declanşează o adevărată furtună. Într-adevăr, Richard Nixon a simţit nevoia politică de a impune măsuri de control al salariilor şi preţurilor în 1971, cu toate că rata inflaţiei era sub 5 la sută. Astfel, chiar dacă, din considerente politice, se poate scoate din discuţie etalonul-aur ca mijloc de suprimare a unei creşteri iminente a presiunilor inflaţioniste, în mod ironic, jocul politic potenţat de o populaţie furioasă ar putea să realizeze exact acelaşi lucru. Dar o asemenea mişcare rămâne improbabilă câtă vreme inflaţia nu depăşeşte cel puţin nivelul de 5 la sută. Rata inflaţiei de 4, 5 la sută, în medie, pentru jumătatea de secol de după abandonarea etalonului-aur, nu reprezintă neapărat norma pentru viitor. Pe de altă parte însă probabil că nici nepotrivită nu este, ca primă aproximare pentru situaţia cu care ne vom confrunta.

O rată a inflaţiei între 4 şi 5 la sută nu trebuie luată prea uşor – nimeni n-ar fi încântat să-şi vadă dolarii economisiţi cum îşi pierd jumătate din puterea de cumpărare în vreo cincisprezece ani. Şi cu toate că fără îndoială, o asemenea rată nu s-a dovedit destabilizantă economic în trecut, o proiecţie a inflaţiei în acest interval presupune un impact în general benign al pensionării „generaţiei explozive”, cel puţin până în anul 2030. Aşa cum am văzut deja, relativul calm fiscal din prezent ascunde un iminent tsunami. El va lovi în momentul când o proporţie semnificativă din populaţia înalt productivă a

multe puncte de vedere similară situaţiei de după sfârşitul Războiului Rece, în sensul că nu era de natură economică: aplicarea cu întârziere pentru uz comercial a inovaţiilor de tehnologie militară realizate în timpul celui de-al Doilea Război Mondial şi acumularea masivă de invenţii restante din anii 19BO. (N. a.)

naţiunii se va pensiona, devenind beneficiara sistemului nostru federal de asigurări medicale şi de pensii plătite din salariile celor activi – şi nu va contribui cu nimic la acest sistem. În timp, dacă această problemă nu este atacată, ar putea să amplifice enorm cererea pentru resurse economice şi să accentueze presiunile inflaţioniste.

Aşadar, fără o schimbare de politică, se poate anticipa o rată a inflaţiei mai mare în Statele Unite. Eu ştiu că Rezerva Federală, dacă este lăsată în pace, are capacitatea şi perseverenţa de a ţine sub control presiunile inflaţioniste pe care le prevăd. Dar, pentru a putea menţine rata inflaţiei la un nivel de etalon-aur de sub unu la sută, sau chiar numai într-un interval mai puţin draconic de 1 – 2 la sută, Fed-ul va trebui, conform scenariului meu, să constrângă atât de drastic expansiunea monetară, încât s-ar putea să împingă temporar ratele dobânzii în intervalul de 10 – 20 la sută – lucru nemaivăzut din zilele lui Paul Volcker încoace. Dacă Fed-ului i se va îngădui să aplice învăţămintele trase cu atâta suferinţă din politicile monetare ale ultimelor patru decenii – iată o necunoscută crucială. Dar starea dis funcţională a vieţii politice americane nu-mi prea dă mari motive de speranţă pe termen scurt. Dimpotrivă, s-ar putea să asistăm la reîntoarcerea retoricii populiste anti-Fed care a stat în adormire din 1991 încoace.

Teama mea este că, pe măsură ce Washingtonul se străduieşte să se ţină de promisiunile implicite făcute în contractul social ce caracterizează America din ziua de azi, ratele inflaţiei pe baza indicelui preţurilor de consum vor creşte până în 2030 la 4, 5 la sută sau mai mult. „Mai mult” înseamnă în acest context orice plus de inflaţie care s-ar putea să apară ca o consecinţă a finanţării insuficiente pentru beneficiile de sănătate şi de pensie ale „generaţiei explozive”. În final, eu văd un deznodământ fiscal pozitiv, aşa cum am arătat în capitolul 22. Dar bănuiesc că este foarte probabil că, pentru a restaura nişte politici de

acţiune caracterizate prin bun-simţ raţional, va trebui mai întâi să facem drum lung şi anevoios prin câmpurile minate ale jocurilor economice şi politice, şi abia apoi să acţionăm decisiv. Lucru care mie îmi aduce aminte de cum ne vedea Winston Churchill pe noi, americanii, drept oameni pe care „poţi întotdeauna conta că vor face ceea ce trebuie – după ce au epuizat toate celelalte posibilităţi”. Mersul peste câmpurile minate este o sursă majoră de risc pentru prognoza mea şi s-ar putea manifesta prin curbe mai înalte de parcurs pentru ratele dobânzii şi ale inflaţiei.

O rată a inflaţiei mai ridicată, dacă i se îngăduie să se instaleze, va crea un mediu financiar diferit de cel care predomină în prezent. Parţial, acest lucru se datorează faptului că apariţia sa este probabil să vină în paralel cu o scădere a înclinaţiei spre economisire din lumea aflată în curs de dezvoltare, care actualmente evoluează peste normal. Aşa cum ara tam anterior, ratele de economisire ale ţărilor în curs de dezvoltare s-au menţinut de-a lungul timpului, în medie, la doar câteva puncte procentuale deasupra celor din (firile dezvoltate. Dar, din cauza efectului combinat al avântului Chinei, cu rata sa de economisire prin tradiţie ridicată[181], şi al recentei acumulări masive de către OPEC a unor active lichide[182], ratele economisirii ci în ţările în curs de dezvoltare s-au umflat până la 32 de procente în 2006, fziţfi de media de nici 20 de procente din ţările dezvoltate.

Pe măsură ce China îşi continuă marşul spre consumerismul occidental, rata economisirii în această ţară va scădea. Şi, cu toate că preţurile la petrol sunt

---

181 Rata de economisire a Chinei este atât rezultatul alocărilor scăzute ale statului pentru asigurări medicale şi pensii, cât şi al creşterii exponenţiale înregistrate de economiile agenţilor economici. (/V. a.)

182 Naţiunile exportatoare de petrol au raportat 349 de miliarde de dolari în valute străine la sfârşitul anului 2006, comparativ cu doar 140 de miliarde la sfârşitul anului 2002. (N. a.)

susceptibile mai degrabă să crească, decât să rămână pe loc sau să scadă, orice majorare a ratelor economisirii în ţările OPEC este probabil să fie mult mai redusă decât s-a întâmplat în anul 2001. Implicită într-un asemenea scenariu este o consecinţă a îndepărtării unui eventual excedent al intenţiilor de economisire peste intenţiile de investiţie şi ca urmare a dispariţiei acelui factor important care a ajutat la menţinerea pe loc a ratelor dobânzii reale, încă de la începutul acestui deceniu. Mai mult decât atât, după ce şi-a distribuit deja cea mai mare parte a beneficiilor, globalizarea îşi va încetini înaintarea. Recentul ritm frenetic de creştere economică mondială va intra în declin. Banca Mondială estimează că pe parcursul următorului sfert de secol creşterea anuală a PIB-ului global pe baza ratelor de schimb ale pieţei va fi diminuată cu până la 3 procente. PIB-ul global a crescut cu o rată anuală de 3, 7 la sută între 2003 şi 2006.

Dispersarea soldurilor de cont curent, care depinde de ritmul în care are loc globalizarea diviziunii muncii şi a specializării, ar trebui de asemenea să se încetinească. Contul curent al Statelor Unite este deci probabil să se micşoreze, chiar dacă dezechilibrele agregate ale lumii s-ar putea să nu se modifice în acelaşi sens. Alte ţări s-ar putea să ia locul Statelor Unite, până la urmă, ca destinaţie principală pentru fluxurile de economisiri peste graniţă.

Cu rate reale ale dobânzii şi aşteptări inflaţioniste susceptibile să crească, în medie, de-a lungul următorului sfert de secol, acelaşi lucru se va întâmpla şi cu ratele nominale pe termen lung. Ordinea de mărime a modificării ratelor dobânzii este greu de apreciat, din cauza incertitudinilor pe care le poate aduce cu sine un sfert de secol. Dar, în scopuri pur ilustrative, dacă ratele reale ale dobânzii la biletele de tezaur americane pe zece ani ar fi să se majoreze cu un punct procentual faţă de cei 2, 5 la sută de azi (datorită unei scăderi în intenţiile globale de

economisire) şi dacă aşteptările inflaţioniste pentru o monedă fiduciară ar mai adăuga cele 4, 5 puncte procentuale pe care le-a implicat în trecut, această situaţie ar crea un randament nominal de 8 la sută pentru certificatul pe zece ani. Din nou, se exclude din calcul orice eventual plus care va fi necesar pentru finanţarea obligaţiilor către pensionarii „generaţiei explozive”. Dar putem lua acest nivel ca fiind ilustrativ: cândva înainte de 2030, este probabil ca lumea să tranzacţioneze bonuri de tezaur americane pe zec e ani la o dobândă de cel puţin 8 la sută. Acest nivel nu este decât unul de reper – o criză petrolieră, un mare atentat terorist sau un impas în Congresul Statelor Unite asupra viitoarelor probleme bugetare ar putea expedia ratele dobânzii pe termen lung într-un interval semnificativ mai mare, pentru scurte perioade de timp.

Mai sunt şi alte ameninţări la adresa stabilităţii financiare pe termen li mg a Statelor Unite şi a restului lumii, pe lângă o majorare a dobânzii la instrumentele lipsite de risc. Un semn distinctiv al ultimelor două decenii a fost scăderea persistentă a primelor de risc. Ar fi greu de discernut dacă investitorii cred că riscurile fundamentale s-au diminuat şi, ca atare, nu mai cer primele de randament peste cel al certificatelor de tezaur fără risc care predominau în trecut sau dacă nevoia de venit suplimentar din dobânzi îi împinge să se orienteze spre instrumentele de debit cu randament mai mare. Ecartul de dobândă dintre certificatele emise de Trezoreria Statelor Unite şi obligaţiunile corporatiste cu calificativ minim CCC (aşa-numitele „junk bonds”) era stupefiant de redus la mijlocul anului 2007. De exemplu, acest écart a scăzut de la 23 de puncte procentuale în octombrie 2002, în mijlocul unei pletore de neacceptări la plată a obligaţiunilor CCC de la sfârşitul recesiunii, la puţin peste 4 puncte procentuale în iunie 2007, în ciuda unei creşteri masive a emisiunilor de obligaţiuni CCC. Ecarturile randamentelor

obligatare de pe pieţele emergente, faţă de bonurile de tezaur americane, au scăzut de la 10 puncte procentuale în 2002 la sub 1, 5 puncte procentuale în iunie 2007. Această comprimare a primelor de risc este globală. Nu-mi dau seama dacă, în perioadele de euforie, oamenii se aruncă la un grad de risc care se află la limita maximă a toleranţei umane, indiferent de mediul instituţional în care trăiesc. Infrastructura financiară predominantă poate că nu face altceva decât pur şi simplu să joace un rol de pârghie pentru această toleranţă la risc. Timp de decenii, înaintea Războiului Civil, băncile a trebuit să păstreze rezerve de capital cu mult peste 40 la sută, ca să-şi asigure biletele la ordin şi depozitele. În anul 1900, acoperirea de capital a băncilor coborâse spre 20 la sută din active, apoi 12 la sută în 1925 şi sub 10 la sută în anii din urmă. Dar, graţie flexibilităţii financiare şi surselor mult mai vaste de lichiditate, riscul fundamental suportat de băncile individuale, şi prezumabil de investitori în general, s-ar putea să nu se fi schimbat prea mult în toată această perioadă de timp.

Se prea poate să nici nu conteze. Aşa cum arătam în cuvântul meu de rămas-bun susţinut la Simpozionul Jackson Hole al Băncii Rezervei Federale din Kansas City, în august 2005:

— Istoria nu s-a arătat prea blândă cu vremurile care au urmat perioadelor prelungite cu prime de risc scăzute.

În cel mai bun caz, pe măsură ce ratele dobânzii fără risc cresc şi primele de risc se văd purjate de optimismul nesustenabil pe care îl întruchipează la ora actuală, preţurile activelor purtătoare de venit vor creşte în mod sigur mai încet decât pe parcursul ultimilor şase ani. Ca o consecinţă a declinului înregistrat de ratele dobânzii pe termen lung, nominale şi reale, din 1981 încoace, preţurile activelor din toată lumea au crescut mai repede decât a făcut-o PIB-ul mondial nominal în fiecare an, cu excepţia anului 1987 şi a anilor ’2001 – 2002 (când s-a spart balonul

speculativ al dot-com-urilor). Această creştere puternică a valorii acţiunilor, a titlurilor pe proprietăţi imobiliare şi a altor creanţe asupra unor active aducătoare de venit – cu alte cuvinte, creanţe directe şi indirecte asupra activelor de natură fizică sau intelectuală – este ceea ce calific eu drept o creştere a lichidităţii. Aceste creanţe pe hârtie reprezintă putere de cumpărare care poate fi destul de uşor utilizată pentru achiziţionarea unei maşini, să zicem, sau a unei companii.

Valoarea de piaţă a acţiunilor şi pasivele corporaţiilor nefinanciare şi organismelor statului reprezintă sursa investiţiilor şi, ca urmare, a creării obligaţiilor de plată de către bănci şi alte instituţii financiare. Acest proces de intermediere financiară este o cauză principală a copleşitorului sentiment de lichiditate care a îmbibat pieţele financiare timp de un sfert de secol. Dacă ratele dobânzii încep să urce şi preţurile activelor coboară la modul general, lichiditatea „în exces” se va epuiza, posibil chiar foarte repede. Să nu uităm că valoarea de piaţă a unui titlu de valoare aducător de venit este egală cu venitul său viitor *aşteptat*, asupra căruia se aplică un factor de scontare care se modifică în funcţie de starea de euforie sau de frică de pe piaţă, precum şi de evaluări mai raţionale cu privire la viitor. Aceste aprecieri subiective sunt cele care determină valoarea acţiunilor şi a altor titluri aducătoare de venit. Aceste judecăţi de valoare sunt cele care determină cât de multă avuţie deţine o societate. Marile uzine de producţie, turnurile de birouri, chiar şi locuinţele, au valoare doar în măsura în care participanţii la piaţă pun preţ pe utilizarea lor viitoare. Dacă ar fi să vină sfârşitul lumii peste un ceas, toate simbolurile avuţiei ar fi considerate lipsite de orice valoare. E suficient şi ceva care nu seamănă nici pe departe cu sfârşitul lumii – să zicem un calup în plus de incertitudine peste combinaţia noastră de rezultate viitoare – şi participanţii la piaţă îşi vor coborî preţurile de cerere, atribuind o valoare mai

mică activelor reale. Nu trebuie să se întâmple nimic în exteriorul capetelor noastre. Valoarea este atât cât o percep oamenii că ar fi. Aşadar, lichiditatea poate să apară şi să dispară odată cu apariţia unei noi idei sau a unei temeri.

O preocupare strâns legată de aceasta pe pieţele financiare este vasta şi neîntrerupta acumulare de către bănci centrale străine, în principal în Asia, a titlurilor Trezoreriei Statelor Unite. Participanţii la piaţă se tem de un impact asupra ratelor dobânzii şi cursurilor de schimb ale dolarului, dacă acele bănci centrale încetează să mai cumpere valori mobiliare americane sau, mai rău, încearcă să vândă cantităţi mari din cele deţinute. Acumulările respective sunt în mare parte rezultatul strădaniilor Chinei şi Japoniei, în principal, de a-şi ţine pe loc cursurile de schimb, pentru a slimula exporturile şi creşterea economică. Între sfârşitul anului 2001 şi martie 2007, China şi Japonia împreună au acumulat 1, 5 trilioane de dolari în valute străine, din care patru cincimi ar părea să fie în creanţe pe dolar – adică valori mobiliare emise de Trezoreria Statelor Unite şi de agenţii guvernamentale americane, plus alte creanţe pe termen scurt, inclusiv eurodolari”.

Dacă rata de acumulare s-ar încetini sau şi-ar schimba sensul, trecând pe lichidizare, atunci în mod sigur ar exista o oarecare presiune în jos asupra ratei de schimb a dolarului american şi o presiune în sus asupra ratelor dobânzii pe termen lung. Dar pieţele de schimb pentru valutele principale au devenit atât de lichide, încât tranzacţiile valutare necesare pentru realizarea transferurilor internaţionale în volum mare de depuneri în dolari americani pot fi încheiate cu minime perturbaţii pe piaţă. În cazul ratelor dobânzii, gradul de creştere este probabil să fie mai mic decât se tem mulţi analişti, cu siguranţă sub un punct procentual şi, după toate aparenţele, chiar mult mai mic. Lichidarea titlurilor de

valoare ale Trezoreriei Statelor Unite de către băncile centrale (sau de către alţi participanţi la piaţă) nu modifică suma totală a datoriei pe care o are de plătit trezoreria americană. Aşa cum nu modifică nici valoarea de plată a hârtiilor de valoare sau a altor active pe care băncile centrale le cumpără cu banii rezultaţi din vânzările făcute. Tranzacţiile de acest fel sunt operaţiuni de preschimbare între titluri de valoare, care influenţează ecartul dintre două titluri anume, dar care nu trebuie neapărat să aibă vreun efect asupra nivelului de ansamblu al ratelor dobânzii. Este o situaţie similară unui schimb valutar/[183][184]

Impactul asupra ecarturilor de rată a dobânzii, rezultat dintr-un schimb financiar efectuat de o bancă centrală (sau de oricine altcineva) cu un pachet masiv de titluri de trezorerie americane, depinde de mărimea portofoliilor celorlalţi investitori din lume şi, foarte important, de proporţia din acele portofolii pe care o reprezintă investiţiile foarte apropiate de titlurile guvernamentale, din punctul de vedere al maturităţii, al monedei în care sunt denominate, al lichidităţii şi al riscului de credit. Deţinătorii unor substitute apropiate, cum ar fi obligaţiuni corporatiste AAA şi titluri garantate cu ipoteci, pot fi determinaţi să facă schimb cu titluri guvernamentale fără ca pieţele să se vadă prea mult perturbate.

Piaţa financiară internaţională a devenit atât de mare

---

183 China s-a angajatîntr-un program anunţat de diversificare a unei părţi din imensele sale rezerve de va-f Iută străină (1,2 trilioane de dolari, în monedă americană şi în echivalentul în dolari al activelor exprimate în altă monedă). (N. a.)

184 Schimburile financiare de acest fel sunt mult diferite de lichidarea unor acţiuni ale căror valori au început să scadă, din cauză că aşteptările scontate în privinţa câştigurilor viitoare sunt în scădere. în acest ultim caz, valoarea pe ansamblu a acţiunilor scade. Nu există nici o compensare valorică reciprocă. Nu este vorba de un schimb de titluri financiare. (A/, a.)

şi de lichidă[185], încât vânzări de titluri ale Trezoreriei Statelor Unite în valoare de zeci de miliarde de dolari, dacă nu chiar sute de miliarde pot fi tranzacţionate fără a declanşa şocuri cauzatoare de criză pe pieţe. Am avut destule dovezi ale capacităţii pieţei de a absorbi transferuri majore de bilete de tezaur americane în ultimii ani. De exemplu, autorităţile monetare japoneze, după ce acumulaseră aproape 40 de miliarde de dolari pe lună în valută străină, predominant sub forma certificatelor de stat americane, între vara anului 2003 şi primele luni ale anului 2004, au pus brusc capăt acestei practici în martie 2004. Şi totuşi, ar fi greu de depistat urme semnificative ale acestei schimbări abrupte în evoluţia preţurilor la bonul de tezaur american pe zece ani sau în evoluţia cursurilor de schimb valutar dolar-yen. Anterior, autorităţile japoneze cumpăraseră bilete de tezaur americane de 20 de miliarde de dolari *într-o singură zi*, fără vreun rezultat semnificativ.

Deşi se poate imagina că, în cadrul unei crize financiare care se pregăteşte din alte motive, lichidările masive de către bănci centrale străine ale unor deţineri de titluri emise de Trezoreria Statelor Unite ar putea provoca haos, mie chiar şi acest lucru mi se pare tras de păr.

Dar nu aici se termină temerile financiare. În paralel cu creşterea spectaculoasă a lichidităţii, începând din primii ani ai deceniului 1980 a avut loc şi dezvoltarea unor tehnologii care au permis pieţelor financiare să revoluţioneze repartizarea diversificată a riscurilor, aşa cum am văzut deja. Cu trei sau patru decenii în urmă,

---

185 Deţinerile agregate de valute străine în băncile centrale şi portofoliile investitorilor privaţi cu active străine lichide se apropiau de valoarea a 50 de trilioane de dolari la începutul anului 2007, conform Băncii pentru Decontări Internaţionale şi FMI. Datoriile corporaţiilor nefinanciare autohtone sunt şi ele disponibile ca substitute pentru certificatele Trezoreriei Statelor Unite, probabil doar cu concesii modeste de preţ. Pasivele de acest fel ale Statelor Unite şi japoniei, minus deţinerile străine, se ridicau la 33 de trilioane de dolari la sfârşitul anului 2006. (A/, a.)

pieţele nu puteau face tranzacţii decât cu acţiuni şi obligaţiuni obişnuite, perfect banale. Instrumentele financiare derivate erau simple şi puţine. Dar odată cu apariţia posibilităţii de a face afaceri non-stop şi în timp real, pe pieţele interconectate din ziua de azi şi-au făcut apariţia şi derivatele, instrumentele de îndatorare colateralizate şi alte produse financiare complexe care pot să distribuie riscul între investiţii diferenţiate financiar, geografic şi în timp. Chiar dacă Bursa New York a devenit o prezenţă mai puţin dominantă în finanţele lumii, volumul său de tranzacţionare a crescut de la câteva milioane de acţiuni pe zi în anii 1950 la aproape două miliarde de acţiuni pe zi în ultimii ani. Totuşi, cu excepţia spasmelor financiare de genul crahului bursier din octombrie 1987 şi al paralizantelor crize din 1997—98, pieţele par să se ajusteze lin de la o oră la alta, de la o zi la alta, ca şi cum le-ar călăuzi o „internaţională mână invizibilă”, dacă mi se permite să-l parafrazez pe Adam Smith. Ce se întâmplă este că milioane de operatori de piaţă din toată lumea caută să cumpere active subevaluate şi să le vândă pe cele care par supraevaluate. Este un proces care îmbunătăţeşte continuu eficienţa canalizării economisirilor către cele mai productive investiţii. Acest proces, departe de a fi „speculaţie oarbă”, aşa cum îl caracterizează cril icii săi populişti, constituie un factor major de contribuţie la creşterea în productivitate a unei naţiuni şi la îmbunătăţirea standardului său de viaţă. Cu toate acestea, nesfârşita întrecere a operatorilor care încearcă fiecare să iasă în avantaj face permanent să se reechilibreze cererea cu oferta, într-un ritm care se derulează prea rapid pentru puterea de înţelegere n minţii omeneşti. Tranzacţiile, aşadar, sunt prin necesitate computerizate în tot mai mare măsură, iar tradiţionalele strigăte ale traderilor de la bursele de valori şi de mărfuri sunt rapid înlocuite cu algoritmi pe calculator. Pe măsură ce costurile informaţionale scad, natura economiei Statelor Unite se va

schimba. Pe măsură ce băncile de investiţii, fondurile de investiţii cu capital protejat şi fondurile private pe acţiuni caută cu toatele rentabilităţi de nişă sau peste nivelul ajustat cu marja de risc, diferenţierile dintre aceste instituţii se vor estompa treptat. La fel se va întâmpla şi cu linia de demarcaţie dintre corporaţiile nefinanciare şi băncile comerciale, pe măsură ce deosebirea dintre ceea ce constituie finanţă şi ceea ce constituie comerţ aproape va dispărea.

Pieţele au devenit prea mari, prea complexe şi prea dinamice, pentru a face obiectul tipului de supraveghere şi reglementare al secolului douăzeci. Nici nu-i de mirare că acest mamut financiar globalizat le depăşeşte puterea de înţelegere deplină până şi celor mai sofisticaţi dintre participanţii la piaţă. Autorităţile de reglementare financiară sunt chemate să supravegheze un sistem de departe mai complex decât ceea ce exista atunci când s-au scris iniţial reglementările ce încă guvernează pieţele financiare. În ziua de azi, supravegherea acestor tranzacţii se face esenţialmente prin intermediul supravegherii exercitate de contrapartidele private, adică de participanţii individuali la piaţă. Orice creditor, pentru a-şi proteja acţionarii, stă cu un ochi pe poziţiile de investiţii ale clienţilor săi. Oricât ar pretinde mai departe reglementatorii că asigură supravegherea necesară, capacităţile lor sunt mult diminuate şi în continuă scădere.

Timp de peste optsprezece ani, colegii mei din Consiliul Rezervei Federale şi cu mine am prezidat asupra unei mari părţi din acest proces. Doar cu întârziere am ajuns eu, şi bănuiesc că mulţi dintre colegii mei la fel, să îmi dau seama că abilitatea de a face o reglementare administrativă scade pe zi ce trece. În tot mai mare măsură, am ajuns la concluzia că va trebui să ne bizuim pe supravegherea exercitată de contrapartidele private, ca să ridice greutăţile în locul nostru. Dat fiind că pieţele au devenit prea complexe pentru o intervenţie umană eficace,

cele mai promiţătoare politici anticriză sunt cele care păstrează maximum de flexibilitate a pieţei – libertatea de acţiune pentru participanţii cei mai importanţi la piaţă, cum ar fi fondurile cu capital protejat, fondurile private pe acţiuni şi băncile de investiţii. Eliminarea ineficienţelor pieţei financiare le dă pieţelor libere lichide posibilitatea de a-şi rezolva dezechilibrele. Scopul unui fond cu capital protejat şi al altor participanţi este să facă bani, desigur, dar acţiunile lor extirpă ineficienţele şi dezechilibrele, reducând astfel risipa de economisiri deloc excedentare. În acest mod, instituţiile respective contribuie la creşterea nivelurilor de productivitate şi a standardelor de viaţă în general.

Multor observatori critici li se pare alarmantă această concepţie care acordă încredere mâinii invizibile. Ca măsură de precauţie şi de asigurare suplimentară, spun ei, nu cumva ar fi cazul ca înalţii factori de răspundere ai finanţelor lumii, cum ar fi miniştrii de finanţe şi bancherii centrali ai ţărilor mari, să caute să reglementeze această nouă şi imensă prezenţă globală? Chiar dacă reglementarea globală nu poate face prea mult bine, măcar nici rău nu poate să facă, se susţine. Ba da, în fapt chiar poate. Reglementarea, prin însăşi natura ei, inhibă libertatea de acţiune pe piaţă, or, tocmai această libertate de a acţiona fără întârziere este cea care reechilibrează pieţele. Dacă subminăm această libertate, întregul proces de echilibrare a pieţei va fi pus în pericol. Nu vom şti niciodată, bineînţeles, toate detaliile multelor milioane de tranzacţii care au loc în fiecare zi. Aşa cum niciun pilot de bombardier B-2 al Forţelor Aeriene ale Statelor Unite nu ştie, *şi nici nu are nevoie să ştie*, milioanele de operaţii de-o miime de secundă pe care le face computerul său de bord ca să ţină avionul în aer.

În lumea de azi, eu nu văd cum ar putea fi de ajutor suplimentarea volumului de reglementări guvernamentale. Strângerea datelor despre bilanţurile contabile ale

fondurilor cu capital protejat, de pildă, ar fi futilă, dat fiind că informaţiile ar fi deja depăşite, încă înainte să se usuce cerneala cu care au fost scrise. Credeţi că ar trebui să stabilim un sistem global de raportare pentru poziţiile de investiţii ale fondurilor cu capital protejat şi ale celor private pe acţiuni, ca să vedem dacă există concentrări periculoase, de natură să indice potenţiale implozii financiare? Eu am avut de-a face cu rapoarte de pe pieţele financiare timp de aproape şase decenii. Şi nu aş fi în stare să apreciez, din raportările de acest fel, dacă concentrările de poziţii investiţionale reflectă faptul că pieţele sunt în curs de a face ceea ce este treaba lor să facă – să elimine dezechilibrele din sistem – sau dacă se conturează nişte tipare de tranzacţionare periculoase în vreun fel. Aş fi cu adevărat surprins dacă ar reuşi *cineva* să descopere diferenţa.

Bineînţeles, „mâna invizibilă" prezumă că participanţii la piaţă acţionează în propriul interes şi există cazuri în care ei chiar îşi asumă nişte riscuri demonstrabil prosteşti. Spre exemplu, eu am fost zguduit, recent, să aflu că operatorii care încheiau contracte bilaterale pe risc de credit se arătau periculos de neglijenţi în a ţine o evidenţă detaliată a obligaţiilor legale ce decurgeau din tranzacţiile desfăşurate de ei pe piaţa extrabursieră. În eventualitatea unei modificări semnificative a preţului, disputele asupra limbajului folosit în redactarea contractelor ar putea produce o criză reală, dar deloc necesară.[186] Acest episod a fost însă o problemă nu de risc al preţului de piaţă, ci de risc operaţional – adică riscurile asociate cu o defecţiune în infrastructura care permite pieţei să funcţioneze.

Peste forţele pe termen lung despre care am discutat, este important să ţinem minte că se suprapune ciclul economic. El nu a murit, chiar dacă de-a lungul ultimelor

---

186 Din fericire, cu asistenţă din partea Băncii Rezervei Federale din New York, această problemă particulară este pe cale dea fi rezolvată. (N. a.)

două decenii a rămas undeva în surdină. Nu se poate contesta că apariţia programelor de aprovizionare exact la timp şi creşterea permanentă a producţiei de servicii au diminuat în mod vizibil amplitudinea fluctuaţiilor înregistrarea de PIB. Dar firea omenească nu se schimbă. Istoria este plină cu valuri de entuziasm şi de disperare care se alimentează singure – trăsături înnăscute ale fiinţei umane care nu fac obiectul unei curbe a învăţării. Aceste valuri se oglindesc în ciclul economic.

Luate împreună, problemele financiare cu care se va confrunta următorul sfert de secol nu alcătuiesc o imagine prea atrăgătoare. Dar am supravieţuit unora mult mai rele. Niciuna dintre ele nu va submina permanent instituţiile noastre şi nici măcar nu sunt susceptibile să dărâme economia Statelor Unite de pe soclul ei de lider mondial. Într-adevăr, există în prezent o serie de temute dezechilibre financiare care vor fi probabil rezolvate cu un impact negativ asupra activităţii economice americane mult mai redus decât se presupune în general. Eu am arătat în capitolul 18 că inversarea tendinţei deficitului de cont curent al ţării noastre nu este susceptibilă să exercite un impact major asupra activităţii economice sau ocupării. Temerea că lichidarea unei mari părţi din imensele rezerve de valută străină ale Chinei şi Japoniei va împinge brusc în sus ratele dobânzii din Statele Unite şi cursurile de schimb mult în jos este de asemenea exagerată.

Nu prea putem face mare lucru ca să evităm relaxarea forţelor dezinflaţioniste globale. Eu consider că acest lucru va însemna o revenire la normalitate a economiei pe bază de monedă fiduciară, nicidecum o nouă anomalie. Mai mult, stă în puterea noastră să atenuăm pregnant câteva dintre elementele mai cumplite ale scenariului descris de mine mai sus. În primul rând, preşedintele ţării şi Congresul nu trebuie să se amestece în eforturile Comitetului Federal al Pieţei Deschise (FOMC) de a stăpâni inevitabilele presiuni inflaţioniste

care vor apărea până la urmă (membrii Comitetului nu vor avea nevoie de nicio încurajare în acest sens). Politica monetară poate să simuleze preţurile stabile ale etalonului-aur. Vor fi necesare episoade de rată înaltă a dobânzii. Dar Fed-ul lui Paul Volcker a demonstrat că se poate.

În al doilea rând, preşedintele şi Congresul trebuie să se asigure că flexibilitatea economică şi financiară care i-a permis economiei Statelor Unite să absoarbă şocul devastator al evenimentelor din 11 septembrie nu are de suferit. Pieţele trebuie să rămână libere să funcţioneze fără constrângerile administrative care le-au incapacitat în trecut – în particular cele asupra salariilor, preţurilor şi ratelor dobânzii. Acest lucru este deosebit de important într-o lume a mişcărilor masive de fonduri, a volumelor de tranzacţionare imense şi a unor pieţe pe care complexitatea lor crescândă le face să fie inevitabil opace. Şocuri economice şi financiare vor avea loc: natura umană, cu spaimele şi capriciile ei, rămâne o veşnică necunoscută. Şocurile rezultante vor fi, ca întotdeauna, greu de anticipat, deci capacitatea de-a le absorbi constituie o cerinţă indispensabilă pentru stabilitatea producţiei şi a ocupării.

Supravegherea şi reglementarea prin măsuri de implicare activă – modelul financiar al secolului douăzeci – nu mai pot face faţă volumului şi complexităţii pe care le prezintă finanţele secolului douăzeci şi unu. Numai în domeniile riscului operaţional şi ale fraudei pe piaţa firmelor şi a celei de consum rămân intacte principiile reglementării de secol douăzeci. Multe reglementări vor continua să fie dirijate spre a exista siguranţa că tranzacţiile la foc continuu şi pline de riscuri sunt finanţate de investitori profesionişti cu resurse îndestulătoare, nu de publicul larg. Încercările de a monitoriza şi influenţa un comportament al pieţei care se desfăşoară cu viteze supersonice vor eşua. Supravegherea de sector public nu

mai face faţă cerinţelor. Armatele de inspectori de care ar fi nevoie pentru a menţine sub supraveghere tranzacţiile globale din ziua de azi ar submina, prin acţiunile lor, exact flexibilitatea financiară atât de esenţială pentru viitorul nostru. Nu avem nicio altă variantă de bun-simţ raţional, decât să lăsăm pieţele să-şi vadă de treabă. Eşecul pieţei este excepţia, foarte rară, iar consecinţele ei pot fi atenuate printr-un sistem economic şi financiar flexibil.

Oricum ar fi să ajungem în 2030, economia Statelor Unite ar trebui să fie pe atunci mult mai mare, dacă nu apar crize neaşteptat de lungi – cu trei pătrimi mai mare, în termeni reali, decât aceea în care operăm astăzi. Mai mult decât atât, produsul său realizat va fi de o natură mult mai conceptuală. Ne putem aştepta să continue tendinţa de lungă durată a îndepărtării de la valoarea produsă prin muncă manuală şi resurse naturale, către valoarea adăugată intangibilă pe care o asociem cu economia digitală. Astăzi, este nevoie de mult mai puţine materiale fizice pentru a produce o unitate de producţie realizată, decât era în urmă cu câteva generaţii, într-adevăr, cantitatea fizică de materiale şi combustibili care fie se consuma în procesul de producţie, fie devenea înglobată în producţia realizată n-a crescut decât foarte puţin de-a lungul ultimei jumătăţi de secol. Produsul economiei noastre nu este chiar literalmente *mai uşor*, dar pe-aproape.

Cablurile subţiri din fibre optice, de exemplu, nu înlocuit nenumăratele tone de cablu din cupru. Noile tehnologii de proiectare a construcţiilor, inginereşti şi de realizare a materialelor au permis coi ist mi rea unor clădiri care oferă aceleaşi spaţii utile, dar cu un consum de materiale mult mai scăzut decât era nevoie în urmă cu cincizeci de ani. Telefoanele mobile nu numai că s-au miniaturizat, ci sau şi metamorfozat în instrumente de comunicare multifuncţionale. Deplasarea de decenii în direcţia producerii de servicii care nu necesită decât un

minimum al intrărilor de natură fizică a contribuit şi ea în mare măsură la creşterea notabilă a raporturilor dintre valoarea absolută în dolari a PIB-ului şi tonele de intrări materiale.

Dacă facem o comparaţie între valoarea bănească a produsului intern brut adică valoarea de piaţă a tuturor bunurilor şi serviciilor produse – al anului 2006 şi PIB-ul din anul 1946, după ajustarea cu inflaţia, PIB-ul ţării peste care prezidează George W. Bush este de şapte ori mai mare decât cel al ţării lui Harry Truman. Ponderea intrărilor de materiale necesare pentru a realiza produsul din 2006 însă nu este decât cu puţin mai mare decât cea necesară realizării produsului din 1946. Aceasta înseamnă că aproape toate sporurile de valoare adăugată reală din produsul nostru intern brut reflectă înglobarea unor idei.

Spectaculoasa mutaţie din ultima jumătate de secol spre domeniul mai puţin tangibil şi mai pronunţat conceptual – cât a pierdut în greutate economia noastră, ca să zic aşa – îşi are originea în mai multe cauze. Dificultatea acumulării de bunuri fizice într-un mediu geografic tot mai aglomerat a avut limpede ca rezultat presiuni în direcţia economiei de mărime şi de spaţiu. În mod similar, perspectiva creşterii costurilor de descoperire, dezvoltare şi procesare a unor cantităţi permanent crescânde de resurse fizice, pe un teren tot mai puţin pretabil la amenajare a majorat costurile marginale şi i-a împins pe producători spre variante cu dimensiuni restrânse. Mai mult decât atât, pe măsură ce frontiera tehnologică s-a mişcat înainte şi a cerut ca procesarea informaţiilor să se accelereze, legile fizicii au impus ca microprocesoarele să devină încă şi mai compacte.

Noua economie cu dimensiuni mai restrânse operează în mod diferit de predecesoarea ei. În cazul tipic al unui bun manufacturat, costul incremental al creşterii producţiei cu o unitate ajunge în final să crească odată cu extinderea producţiei. În universul produsului conceptual

însă producţia se caracterizează adeseori printr-un cost marginal constant, de multe ori neglijabil. Deşi costul de pregătire a producţiei pentru crearea unui dicţionar medical electronic, să zicem, s-ar putea să fie uriaş, costul reproducerii şi distribuirii lui poate fi aproape zero, dacă mijlocul de distribuire este internetul. Apariţia unei platforme electronice pentru transmiterea ideilor la un cost marginal neglijabil este neîndoios un factor important în explicarea foarte recentei conceptualizări sporite a PIB-ului. Cererea pentru produse conceptuale este clar mult mai puţin inhibată de o creştere a costului marginal şi deci a preţului, decât cererea pentru produse fizice.

Costul ridicat al dezvoltării de software, alături de costul neglijabil de producţie şi de distribuţie, dacă aceasta are loc online, tinde să sugereze un monopol natural – un bun sau un serviciu care este furnizat cu maximă eficienţă de o singură firmă. O bursă de valori reprezintă un exemplu evident. Cel mai eficient este să avem toate tranzacţiile cu o acţiune anume concentrate pe o singură piaţă. Ecarturile dintre preţul de vânzare şi cel de cumpărare se îngustează, iar costurile de tranzacţionare scad. În anii 1930, Alcoa era unicul producător american de aluminiu ca materie primă. Compania şi-a păstrat monopolul dând mai departe, prin intermediul unor preţuri mereu mai scăzute aproape toate sporurile de eficienţă pe care le-a realizat. Potenţialii concurenţi nu-şi puteau imagina o rată acceptabilă a rentabilităţii dacă trebuia să vină cu preţuri la nivelul celor oferite de Alcoa”.

Varianta contemporană a acelui ambiţios monopol natural este Microsoft, cu remarcabila sa dominaţie în domeniul sistemelor de operare pe calculator. Intrarea printre primii pe o piaţă, cu capacitatea de a defini reperele unei industrii complet noi, îi ţine la distanţă pe potenţialii competitori. Crearea şi cultivarea acestui efect de baricadare este, prin urmare, o strategie de afaceri de

primă importanţă în noua noastră lume digitală. În pofida acestui avantaj însă monopolul natural al companiei Microsoft s-a dovedit departe de-a fi unul absolut. Dominaţia sistemului său de operare Windows a fost erodată de concurenţa dinspre Apple şi Linux, sistemul cu surse deschise. Monopolurile naturale, în cele din urmă, sunt date la o parte de progrese tehnologice revoluţionare şi de noi paradigme.

Strategiile vin şi se duc, dar ţelul competitiv ultim rămâne: obţinerea ratei maxime de rentabilitate, ajustată cu riscul. Concurenţa funcţionează efectiv, indiferent de strategie – cu condiţia să predomine pieţele libere şi deschise. Politica antitrust, care în opinia mea n-a fost niciodată un instrument proconcurenţă eficace, se va trezi că standardele sale de secol douăzeci au devenit mult prea perimate pentru noua eră digitală, în care o inovaţie poate să transforme peste noapte o gorilă de-o jumătate de tonă într-un pui de cimpanzeu.[187][188]

---

187 Se spune adesea că multe companii îşi reduc intenţionat preţurile în încercarea dea-i scoate pe concurenţi de pe piaţă. Dar această strategie este una perdantă, în cazul în care costurile lor nu se menţin constant sub cele ale concurenţilor. A-ţi majora preţurile după ce potenţialii competitori se retrag de pe piaţă este categoric o tactică mărginită, lipsită de viziune pe termen lung. în ciuda acuzaţiilor că ar reprezenta o practică uzuală, eu n-am văzut decât puţine asemenea cazuri, în cele şase decenii de observaţie a lumii afacerilor. Este o metodă eficace de a-ţi pierde clienţii. [N. a.)

188 Politica antitrust din Statele Unite s-a născutîn secolul al nouăsprezecelea şi a evoluat sub forma legislaţiei specifice în secolul douăzeci, ca reacţie la acuzaţiile de fixare de conivenţă a preţurilor şi de alte transgresiuni, contrare opiniilor uzuale de la acea vreme în legătură cu funcţionarea normală a pieţelor. Eu dintotdeauna am considerat că modelul competitiv utilizat de instanţe pentru a judeca infracţiunile nu era unul care să maximizeze eficienţa economică. Teama mea este că aplicarea acelui model de secol douăzeci unor pieţe de secol douăzeci şi unu va fi încă şi mai contra productivă. Eliberarea pieţelor prin retragerea subvenţiilor şi a reglementărilor anticoncurenţă a fost întotdeauna, după părerea mea, cea mai eficace politică antimonopol. (N. a.)

Tendinţa în direcţia produselor conceptuale măreşte ireversibil accentul pus pe proprietatea intelectuală şi pe protecţia vi – un Îl doilea domeniu de drept care este probabil să fie confruntat cu provocări dificile. Deveme în anul 2006, preşedintele Consiliului Economic Consultativ arăta că producţia realizată de ramuri industriale care sunt „într-ungrad ridicat dependente de protecţia patentelor… şi a drepturilor de autor”, cum ar fi industria farmaceutică, tehnologia informaţiei, industria software şi cea a comunicaţiilor, reprezintă aproape o cincime din activitatea economică a Statelor Unite din 2003. De asemenea, consiliul a estimat că o treime din valoarea de piaţă a corporaţiilor americane cu acţiuni tranzacţionale public în septembrie 2005 (respectiv 15 trilioane de dolari) poate fi atribuită activelor de proprietate intelectuală; din acea treime, softurile şi alte elemente protejate prin drepturi de autor reprezentau aproape două cincimi, patentele o treime, iar secretele industriale dădeau restul. Se poate spune aproape cu certitudine că proporţia pe care o constituie proprietatea intelectuală din valoarea pieţei acţiunilor o depăşeşte cu mult pe cea din activitatea economică. Ramurile cu cote disproporţionat de mari de proprietate intelectuală sunt şi cele care au ritmul cel mai rapid de creştere din economia Statelor Unite. Eu nu văd niciun obstacol în calea creşterii cotei deţinute de proprietatea intelectuală în cadrul PIB-ului, de acum până în 2030.*

Înainte de Primul Război Mondial, pieţele din Statele Unite erau esenţialmente neinhibate de reglementări guvernamentale şi susţinute cu drepturi de proprietate asupra unor posesiuni care în acei ani însemnau aproape în totalitate un patrimoniu fizic. Proprietatea intelectuală – patente, drepturi de autor şi mărci de comerţ – reprezenta un aspect mult mai puţin important al economiei. Una dintre cele mai însemnate invenţii ale secolului nouăsprezece a fost maşina de egrenat bumbacul –

probabil a fost un semn al timpurilor de atunci că proiectul acestei maşini nu s-a văzut niciodată protejat cu destulă eficacitate.

Abia în ultimele decenii, pe măsură ce produsul economic al Statelor Unite a devenit atât de predominant conceptual, problemele legate de protejarea drepturilor de proprietate intelectuală au început să fie văzute ca surse semnificative de incertitudine legală şi comercială. În parte, această incertitudine derivă din faptul că proprietatea intelectuală prezintă deosebiri importante faţă de patrimoniul fizic. Deoarece activele fizice au o existenţă materială, ele se pretează în mai mare măsură la a fi apărate de poliţie sau de sisteme private de pază şi securitate. În contrast, proprietatea intelectuală poate fi furată printr-un act chiar atât de simplu ca publicarea un idei fără permisiunea celui care a creat-o. În mod semnificativ, utilizarea

— Marea perdantă de cotă din PIB până în 2030 este probabil să fie ramura de producţie manufacturieră a Statelor Unite (excluzând înalta tehnologie). Mai mult decât atât, creşterea în continuare a productivităţii va diminua şi pe mai departe numărul locurilor de muncă din producţia manufacturieră. (*N.* a.)

de către un individ a unei idei n-o tace pe aceasta indisponibilă utilizării simultane de către alţii.

Încă şi mai la obiect, ideile noi – „cărămizile" din care se clădeşte proprietatea intelectuală – se bazează aproape invariabil pe idei mai vechi, în moduri care sunt greu sau imposibil de depistat precis. Dintr-o perspectivă economică, acest lucru furnizează argumentaţia raţională pentru a face din analiza matematică, iniţial inventată de Newton şi Leibniz, un „produs" liber disponibil – cu toate că noiie cunoştinţe aduse de analiza matematică au sporit enorm avuţia de-a 1 ringul generaţiilor. Ar fi trebuit ca legea să protejeze drepturile lui Newton şi Leibniz în acelaşi fel în care procedăm cu proprietarii de pământuri?

Sau legea ar trebui să permită ca descoperirile lor să fie mai liber disponibile pentru cei care vor duce cunoaşterea mai departe, pe baza lor. În scopul maximizării avuţiei societăţii ca întreg? Sunt toate drepturile de proprietate inalienabile, sau ele trebuie să se conformeze realităţii care le condiţionează.

Aceste întrebări îi zăpăcesc şi-i scot din minţi pe economişti şi pe jurişti, căci ele ating principiile fundamentale care guvernează organizarea unei economii moderne şi ca atare, a societăţii acesteia. Fie că protejăm proprietatea intelectuală ca pe un drept inalienabil sau ca pe un privilegiu garantat de statul suveran, o asemenea protecţie presupune inevitabil că trebuie să facem nişte alegeri cu implicaţii cruciale pentru echilibrul ce se cuvine menţinut între interesele celor care inovează şi interesele celor care vor beneficia de pe urma inovării.

Concepţia mea libertariană mă atrage spre concluzia iniţială că, dacă un om creează o idee, el are dreptul de proprietate asupra ei. Dar creatorul unei idei deţine automat şi modul ei de utilizare. Aşadar, întrebarea care se pune este: ar trebui ca altora să îi se restricţioneze dreptul de utilizare a ideii? Se poate imagina, cel puţin, că, dacă dreptul de utilizare exclusivă a ideilor s-ar acumula de-a lungul a suficiente generaţii, o mult-viitoare nou-născută generaţie va constata că toate ideile necesare pentru supravieţuire sunt deja rezervate legal şi inaccesibile fără permisiunea celor care deţin drepturile asupra lor. În mod evident, protejarea dreptului unei persoane nu se poate face în dauna dreptului la viaţă al altei persoane (aşa cum s-ar întâmpla în cazul de faţă), altfel magnificul edificiu ai drepturilor individuale ar conţine o contradicţie internă. Deşi mult exagerat, acest scenariu demonstrează totuşi că, dacă protejarea de către statul de drept a *unor* creaţii intelectuale este posibil să violeze drepturile altor oameni şi ca urmare, ar trebui să fie invalidată, atunci unele creaţii intelectuale nu pot să fie protejate. Din clipa în care

un principiu general se vede încălcat, unde se vor opri lucrurile? în practică, desigur, numai un foarte mic segment din creaţia intelectuală a fost ales să fie protejat sub constructele legale ale patentelor, drepturilor de autor şi mărcilor comerciale.

În cazul proprietăţii de natură fizică, ni se pare de la sine înţeles că dreptul de proprietate trebuie să rămână în picioare atât timp cât durează şi obiectul fizic însuşi/ în cazul unei idei însă, am ales să echilibrăm altfel balanţa, recunoscând haosul care ar putea rezulta din necesitatea de a identifica originea tuturor descoperirilor utile pe care le implică întreprinderea noastră economică prezentă şi de a ïe plăti redevenţe tuturor celor care le-au inventat. Mai degrabă decât să adopte această metodă evident impracticabilă, americanii au ales să urmeze exemplul dreptului cutumiar britanic şi să impună limite asupra drepturilor de proprietate intelectuală.

Dar este aceasta balanţa de echilibrare corectă? Majoritatea participanţilor la dezbaterea pe tema proprietăţii intelectuale aplică un standard pragmatic: Sunt măsurile de protecţie suficient de ample încât să încurajeze inovarea, dar nu chiar atât de generale încât să blocheze inovaţiile continuatoare? Sunt măsurile de acest fel atât de vagi, încât ele produc incertitudini care ridică primele de risc şi costul capitalului?

Cu aproape patru decenii în urmă, un tânăr pe atunci, Stephen Breyer, a sintetizat dilema citând din *Hamlet*. Scriind în revista *Harvard Lazo Review*, viitorul judecător al Curţii Supreme observa:

E greu să faci altfel decât să adopţi o poziţie ambivalenţă în chestiunea dacă protecţia actuală a drepturilor de autor – considerată ca întreg – este justificată. Am putea compara această poziţie cu cea a profesorului Machlup, care după studierea sistemului patentării, a conchis: „Niciuna dintre dovezile empirice aflate la dispoziţia noastră şi niciunul dintre argumentele

teoretice prezentate nu confirmă, dar nici nu infirmă convingerea că sistemul patentării a promovat progresul specialităţilor tehnice şi al productivităţii economiei”. Poziţia aceasta sugerează că argumentul pentru apărarea drepturilor de autor asupra cărţilor se bazează nu pe o necesitate nedovedită, ci, mai degrabă, pe incertitudinea privind ce s-ar putea întâmpla dacă protecţia ar fi anulată. S-ar putea crede că riscul de prejudiciu este redus, dar lumea fără drepturi de autor este cu toate acestea un „tărâm nedescoperit” care „zăpăceşte voinţa/Şi ne face să le îndurăm pe-acele rele de care ştim/Decât să zburăm spre altele de care n-avem ştiinţă”.

Cât de potrivit este sistemul nostru actual, dezvoltat pentru o lume în care predominau activele în natură, pentru o economie în care valoarea se vede tot mai mult întruchipată în idei, mai degrabă decât în capital tangibil? S-ar putea crede că decizia economică de cea mai mare importanţă pe care va trebui s-o ia legiuitorii şi instanţele de judecată în următorii douăzeci şi cinci de ani va fi aceea de a clarifica regulile proprietăţii intelectuale.

ÎN REZUMAT, ce concluzii am putea trage din această tentativă a noastră de-a arunca o privire în viitor? Punând deoparte necunoscutele asupra cărora nimeni nu are prea mare putere de control – o explozie nucleară pe pământul Statelor Unite, o pandemie de gripă, o revigorare dramatică a protecţionismului sau neputinţa de-a cădea de acord asupra unei soluţii neinflaţioniste la dezechilibrul fiscal al sistemului de asigurări medicale Medicare sunt doar câteva exemple → este foarte probabil ca Statele Unite din anul 2030 să se caracterizeze prin:

1. Un PIB real cu trei pătrimi mai mare decât cel din anul 2006.

2. O continuare a conceptualizării PIB-ului Statelor Unite şi o preeminenţă sporită a legislaţiei şi litigiilor având ca obiect drepturile de proprietate intelectuală.

3. Un Sistem al Rezervelor Federale care se va

confrunta cu provocarea presiunilor inflaţioniste şi a vederilor politice populiste, care în ultimii ani au rămas relativ latente.

Dacă Fed-ul se vede împiedicat să restricţioneze forţele inflaţioniste, s-ar putea să ne confruntăm cu:

4. O rată de bază a inflaţiei cu destul de mult peste cele 2, 2 procente din anul 2006.

5. Un bilet de tezaur pe zece ani flirtând cu un randament scris cu două cifre cândva înainte de anul 2030, în comparaţie cu cei 5 la sută din anul 2006.

6. Ecarturi de risc şi diferenţe de randament între acţiuni şi titlurile de stat fără risc semnificativ mai mari decât în 2006.

7. Ca urmare, randamente mai mari ale acţiunilor cotate decât în anul 2006 (rezultatul unui sfert de secol proiectat cu creşteri atenuate ale preţurilor la active, până în 2030), şi în consonanţă cu aceasta rate mai reduse de capitalizare imobiliară.

Întorcându-ne la perspectiva pentru restul lumii, Marea Britanie a cunoscut o remarcabilă renaştere după acţiunea decisivă a premierului Margaret Thatcher de a elibera concurenţa de piaţă, începând din anii 1980. Succesul a fost spectaculos şi spre cinstea lui, „Noul Partid Laburist” de sub conducerea lui Tony Blair şi a lui Gordon Brown a îmbrăţişat şi el noile libertăţi, temperând tradiţionalul etos de socialism fabian al partidului cu o viziune proaspătă a accentului pus pe oportunitate. Marea Britanie a primit cu braţele deschise investiţiile străine şi nu s-a opus acţiunilor de preluare a unor adevărate simboluri corporatiste britanice. Guvernul actual a recunoscut că, în afară de probleme care ţin de securitatea şi mândria naţională, standardul de viaţă al cetăţeanului obişnuit nu are nimic de suferit de pe urma naţionalităţii celor care deţin acţiuni ale corporaţiilor britanice.

Astăzi, se poate afirma că Londra este liderul mondial al tranzacţiilor financiare peste graniţă, chiar

dacă New York-ul, prin finanţarea unei mari părţi din vasta economie a Statelor Unite, rămâne capitala financiară a lumii. Restaurarea de către Londra a dominaţiei sale asupra pieţelor internaţionale, la fel ca în secolul al nouăsprezecelea, a început în anul 1986, cu acel „Big Bang” care a dereşiementat în mod semnificativ finanţele britanice, şi n-au existat întoarceri din drum. Tehnologiile inventive au îmbunătăţit spectaculos eficacitatea cu care economisirile mondiale au fost utilizate pentru finanţare* investiţiilor globale în mijloace de producţie. Această productivitate mai bună a capitalului a dat naştere unor venituri sporite pentru competenta expertă financiară, iar lumea finanţelor britanice a prosperat. Consistentele venituri din taxe astfel apărute au fost folosite de guvernul laburist pentru a contracara inegalitatea de venituri care constituie un produs secundar inevitabil al înăspririi concurenţei financiare orientate tehnologic.

PIB-ul pe cap de locuitor al Marii Britanii s-a distanţat recent de cel al Germaniei şi de cel al Franţei. Evoluţiile demografice ale Marii Britanii nu simt atât de sumbre ca pe continentul european, deşi educaţia copiilor săi prezintă multe dintre neajunsurile sistemului american. Dacă Marea Britanie îşi continuă noua deschidere (o premisă mai mult decât rezonabilă), ar trebui să se descurce foarte bine în lumea anului 2030.

Perspectiva Europei continentale va rămâne neclară până ce ţările de acolo vor conchide că nu pot să menţină un stat al bunăstării pe baza alocării distributive, care necesită o populaţie în creştere pentru finanţarea sa. Câtă vreme rata natalităţii se află sub rata înlocuirii naturale şi puţini analişti prognozează o inversare a tendinţei, forţa de muncă a Europei Continentale, dacă nu se vede masiv augmentată cu lucrători imigranţi, este clar că va scădea, iar indicatorul dependenţei vârstnicilor va creşte. Apetitul Europei pentru imigraţie sporită pare să fie însă limitat. Pentru a contracara toate acestea, rata de creştere a

productivităţii europene ar trebui să se accelereze până la un nivel care deocamdată pare imposibil de atins. Recunoscând această problemă, Consiliul Europei a avansat în anul 2000 un program ambiţios, Agenda de la Lisabona, prin care starea tehnologiei de pe continent să fie adusă la un nivel de supremaţie mondială. Dar programul a bătut pasul pe loc şi de atunci încoace a fost pus în aşteptare. Fără o accelerare a creşterii productivităţii e greu de văzut cum ar putea Europa să-şi păstreze rolul dominant pe care l-a jucat în economia lumii de la sfârşitul celui de-al Doilea Război Mondial. Dar apariţia unor noi lideri politici în Franţa, Germania şi Marea Britanie s-ar putea să fie semnalul că Europa îşi va întări angajamentul faţă de ţelurile propuse la Lisabona. Vizibila convergenţă a multora dintre perspectivele economice susţinute de

Nirul. is Sarkozy, Angela Merkel şi Gordon Brown face ca resurgenţa Europei să pară mai probabilă.

Viitorul demografic al Japoniei pare să fie oricum şi mai pesimist de«ăt cel al Europei. Japonia se opune cu putere imigraţiei, excepţie făcând doar cei cu ascendenţi japonezi. Nivelul său tehnologic este deja de clasă mondială, deci potenţialul pe care-l deţine în zona superioară de creştere a productivităţii se presupune că ar fi la fel de limitat ca al Statelor Unite. Mulţi analişti specializaţi în prognoză sunt de părere că Japonia îşi va pierde statutul de a doua economie ca mărime din lume (evaluată la cursurile de schimb ale pieţei valutare) cândva înainte de anul 2030. Japonezilor este puţin probabil să le placă un asemenea rezultat şi se prea poate să ia măsuri pentru contracararea lui. În orice caz, Japonia va rămâne o ţară bogată şi o forţă redutabilă atât în tehnologie, cât şi în finanţe.

Rusia are imense resurse naturale, dar suferă de flagelul unui declin al populaţiei sale şi, aşa cum arătam în capitolul 16, porţiunile din economia sa care nu ţin de

energie riscă să cadă pradă efectelor „bolii olandeze”. Încurajatoarele măsuri de adoptare a statului de drept şi a respectării drepturilor de proprietate s-au văzut înlocuite sub Vladimir Putin de o aplicare selectivă a legii pe baza oportunismului naţionalist – o negare a însuşi fundamentului statului de drept. Datorită resurselor sale energetice, Rusia va rămâne un redutabil jucător pe arena economică mondială. Dar dacă nu reinstaurează pe deplin primatul legii, această ţară este puţin probabil să-şi creeze o economie de clasă mondială. Cât timp resursele de energie ale Rusiei rămân abundente şi preţurile lor se menţin ridicate, PIB-ul pe cap de locuitor va continua probabil să crească. Dar PIB-ul Rusiei pe cap de locuitor este mai puţin de o treime din cel al Statelor Unite (măsurat pe baza parităţii puterii de cumpărare), deci Rusia are astfel încă drum lung de parcurs până să intre în clubul naţiunilor dezvoltate.

India deţine un potenţial formidabil, dacă se va putea scutura de socialismul fabian pe care l-a moştenit de la Marea Britanie. A făcut acest lucru pentru serviciile sale de înaltă tehnologie orientate spre export, care sunt de clasă mondială. Dar acest sâmbure de modernitate nu reprezintă decât o mică parte din foarte răsfirata economie a Indiei. Chiar în timp ce ramurile de servicii asociate cu turismul prosperă, nu mai puţin de trei cincimi din forţa de muncă a Indiei trudeşte în neproductiva agricultură. Deşi India este o democraţie demnă de toată admiraţia – cea mai mare din lume – economia sa, în ciuda importantelor reforme aplicate din 1990 încoace, rămâne puternic birocratizată. Rata de creştere economică pe care a înregistrat-o în ultimii ani se numără printre cele mai ridicate din lume, dar ea pleacă de la o bază extrem de joasă. Într-adevăr, PIB-ul pe cap de locuitor al Indiei din urmă cu patru decenii era egal cu cel al Chinei, dar acum este sub jumătate din PIB-ul chinez şi continuă să piardă teren. Nu este de neimaginat că India ar putea trece

printr-o reformă la fel de radicală ca a Chinei, şi să devină o forţă mondială. Dar, la momentul când scriu eu această carte, guvernarea sa politică pare să conducă India într-o direcţie decepţionantă. Din fericire, deşi enclava serviciilor de secol douăzeci şi unu a Indiei are dimensiuni reduse, scânteierea ei este prea evidentă c-o să treacă neobservată. Ideile chiar contează. Iar naţiunea indiană nu se poate să nu fie atrasă de ideile secolului douăzeci şi unu, la fel ca şi de tehnologia secolului douăzeci şi unu. Indiei s-ar putea să-i fie folositor să-i imite pe britanici, a căror evoluţie pare să fi armonizat concepţiile pieţei libere alv Iluminismului cu sensibilităţile fabienilor.

Între challengerii la supremaţia economică mondială a Americii, toate acestea lasă dens populata Chină drept principal concurent în anul 2030. China era mai prosperă decât Europa în secolul al treisprezecelea. Ea s-a rătăcit timp de multe secole, doar ca să se angajeze apoi într-un remarcabil proces de renaştere, transformându-se la o scară imensă practic peste noapte. Adoptarea de către China a concurenţei de piaţă liberă, mai întâi în agricultură, apoi în industrie, iar finalmente deschizându-şi graniţele în faţa comerţului şi finanţelor internaţionale, a readus această străveche societate pe calea către mai multă libertate politică. Indiferent care ar fi retorica oficială, tangibila diminuare a puterii deţinute, de la o generaţie de lideri politici la următoarea, ne dă speranţe că autoritarul Partid Comunist va lăsa locul unei Chine mai democratice. Chiar dacă unele state cu regim autoritar au reuşit să adopte cu succes, pentru o vreme, politici de piaţă competitive, de-a lungul timpului corelaţia dintre democraţie şi comerţul liber este mult prea evidentă ca să poată fi ignorată.

Nu am pretenţia că aş putea să prevăd cu certitudine dacă China va rămâne pe calea ei actuală în direcţia unui grad mai mare de libertate politică şi de preeminenţă ca putere economică mondială, sau dacă, pentru a-şi păstra

controlul politic din care se pierde pe zi ce trece în favoarea forţelor pieţei, Partidul Comunist va căuta să restabilească rigiditatea economică prevalentă înainte de cutezătoarele reforme ale lui Deng Xiaoping. Mult din felul cum va arăta lumea în anul 2030 se bazează pe acest deznodământ. Dacă China continuă să înainteze hotărât spre capitalismul de piaţă liberă, acest lucru va propulsa în mod sigur lumea spre noi trepte de prosperitate.

Chiar şi nişte naţiuni atât de puternice ca Statele Unite şi China, în timp ce rivalizează între ele pentru supremaţie economică în această lume nouă, s-ar putea să se vadă obligate să se încline parţial în faţa unei forţe încă şi mai puternice decât ele: globalizarea în totalitate a pieţelor. Controlul guvernărilor asupra existenţelor cotidiene ale cetăţenilor lor s-a disipat spectaculos pe măsură ce capitalismul s-a extins. Treptat, fără surle şi trâmbiţe, îndemnurile voluntare şi liber consimţite ale indivizilor de pe piaţă au luat locul multora dintre puterile statului/ Numeroase» reglementări care promulgau limite asupra tranzacţiilor comerciale au fost eliminate fără multă vorbă, în favoarea autoreglementării pieţei elin capitalism. Principiul fundamental este simplu: nu se poate să ai şi pieţe şi un edict guvernamental care să stabilească preţurile la cupru, spre exemplu. Cele două se exclud reciproc. Dereglementarea economiei Statelor Unite începând din anii 1970, eliberarea de către Marea Britanie a iniţiativei întreprinzătoare sub Margaret Thatcher, eforturile parţiale ale Europei din anul 2000 în a începe să construiască o piaţă competitivă de clasă mondială, adoptarea pieţelor de către majoritatea statelor foste sovietice, lupta Indiei de a se degaja din strânsoarea birocraţiei sale sufocante, şi, desigur, remarcabila resurgenţă a Chinei – toate acestea au redus puterea de stăpânire administrativă a guvernelor asupra economiilor proprii, şi, ca urmare, asupra societăţilor lor.

Eu am învăţat să privesc rezultatele economice pe

termen îndelungat ca fiind determinate în mare măsură, dar nu total, de caracteristicile înnăscute ale oamenilor care lucrează prin instituţiile create de noi pentru a guverna diviziunea muncii. Originea ideii de specializare a oamenilor spre propriul avantaj reciproc este mult prea adânc îngropată în trecutul istoric, pentru a-i putea identifica sursa iniţială, dar practicile de acest fel l-au inspirat pe John Locke, şi pe alţii din perioada Iluminismului, să formuleze noţiunea drepturilor inalienabile ca bază pentru primatul legii în cârmuirea societăţilor. Din acel mediu propice dezvoltării gândirii eliberatoare au provenit şi ideile inspirate ale lui Adam Smith şi ale confraţilor săi economişti, care au descoperit principiile fundamentale ale comportamentului uman ce guvernează şi azi funcţionarea forţelor productive ale pieţei.

Ultimul deceniu de creştere economică fără precedent în mare parte din atât lumea dezvoltată, cât şi în cea aflată în curs de dezvoltare este dovada supremă a disfuncţionalităţii unui experiment economic care a durat peste şaptezeci de ani. Năucitorul colaps al Blocului Sovietic a determinat sau a accelerat abandonarea planificării centralizate în toată lumea, cu China şi India în avangardă. Evidenţa unui grad sporit de recunoaştere a drepturilor de proprietate şi a statului de drept la un mod mai general, conducând la niveluri crescânde de bunăstare materială, este extraordinar de convingătoare. Dovezile statistice formale se văd inhibate de dificultatea măsurării cantitative a modificărilor subtile aduse primatului legii. Dar dovezile calitative sunt greu de negat. Demontarea la scară largă a unei mari părţi din aparatul de control al statului şi înlocuirea lui cu instituţii ale pieţei pare invariabil să îmbunătăţească performanţa economică. De-a lungul ultimelor şase decenii îmbunătăţirea de acest fel şi-a făcut pregnant apariţia în China, în India, în Rusia, în Gemania dv Vest şi în Europa de Est, ca să nu dăm decât

exemplele de mare anvergură. LX» lupt, situaţiile în care expansiunea pieţelor libere, a drepturilor de proprietate şi a statului de drept nu au contribuit la bunăstarea economică, ca pl situaţiile în care creşterea planificării centralizate a sporit bunăstarea economică nu unt decât foarte puţine. Cu toate acestea, primatul legii nu este decât o condiţie necesară, dar nu şi suficientă pentru o prosperitate viabilă. Cultura, educaţia şi localizarea geografică pot şi ele să joace, fiecare, un rol crucial.

De ce este această relaţie dintre statul de drept şi bunăstarea materială atât de aparent imuabilă? în experienţa mea, ea îşi are cauzele într-un aspect primordial al naturii umane. În viaţă, dacă nu trecem la acţiune, pierim. Dar acţiunea prezintă riscul unor consecinţe neprevăzute. Gradul în care oamenii sunt dispuşi să-şi asume riscuri depinde de răsplata pe care se gândesc că ar putea-o obţine. Drepturile garantate de proprietate, şi ale individului în general, reduc incertitudinea şi deschid o plajă mai amplă de posibilităţi pentru asumarea riscurilor şi a acţiunilor care pot să producă bunăstare materială. Inacţiunea nu produce nimic.

Asumarea raţională a riscurilor este indispensabilă pentru progresul material. Atunci când ea se vede împiedicată sau nu există, nu se întreprind decât acţiunile strict necesare. Produsul economic va fi minimal, potenţat nu de voinţa calculată de asumare a riscului, ci, adeseori, ca rezultat al coerciţie! exercitate de autorităţile statului. Istoria omenirii vine cu dovezi indubitabile că stimulentele pozitive sunt de departe mai eficace decât teama şi constrângerea. Alternativă la drepturile individuale de proprietate o constituie proprietatea colectivă, care a eşuat de nenumărate ori, iar şi iar, în a produce o societate civilizată şi prosperă. Ea nu a funcţionat nici pentru optimist-botezata Nouă Armonie a lui Robert Owen, în anul 1826, nici pentru comunismul lui Lenin sau Stalin, nici

pentru Revoluţia Culturală a lui Mao. Nu funcţionează nici astăzi, pentru Coreea de Nord sau Cuba.

Dovezile existente, atât de bine pe cât le pot judeca eu, sugerează că, pentru orice cultură dată şi nivel de educaţie, cu cât creşte libertatea de a concura şi cu cât statul de drept este mai puternic, cu atât creşte avuţia materială produsă. Dar, din nefericire, cu cât creşte gradul de concurenţă – şi, ca urmare, cu cât se instalează mai rapid uzura morală a mijloacelor de producţie existente şi a deprinderilor profesionale pentru lucrătorii care le exploatează → cu atât va fi mai mare şi gradul de stres şi anxietate resimţit de participanţii la piaţă. Multe companii de succes din Silicon Valley, despre care s-ar putea spune că reprezintă chintesenţa obsolescenţei induse, au fost nevoite să-şi reinventeze segmente ample din obiectul lor de activitate, în fiecare an.[189]

Omh uninic cu anxietatea laturii ucigătoare a distrugerii creatoare, practic lontv ţările lumii dezvoltate şi în număr mereu mai mare cele din lumea în curs de dezvoltare au ales să accepte un grad mai redus de bunăstare nmterială în schimbul unei diminuări a stresului competitiv.

În Statele Unite, republicanii şi democraţii împărtăşesc de multă vreme un consens general de susţinere a asigurărilor sociale, a celor medicale şi a altor programe care au rezultat din „Noua înţelegere" a preşedintelui Roosevelt şi din „Marea Societate" a lui Lyndon Johnson, chiar dacă există multe dezacorduri cu privire la detalii. Practic toate aspectele plasei noastre de siguranţă socială, aşa cum este ea acum, ar urma să fie reautorizate prin voturi majoritare în Congres, dacă ar fi

---

189 încep, de asemenea, să ajung la concluzia că succesul prognozelor economice pe cinci şi zece ani depinde de previzionarea gradului de predominanţă al statului de drept, în aceeaşi măsură în care depinde de cele mai sofisticate calcule econometrice pe care le facem. (A/, a.)

să fie supuse reînnoirii. N-am nicio îndoială că, în timp şi odată cu schimbarea circumstanţelor economice, consensul necesar va apărea, dar probabil că între nişte limite relativ înguste.

Plase de siguranţă socială există practic peste tot, într-o măsură mai mare sau mai mică. Prin însăşi natura lor, ele îngrădesc exercitarea pe deplin a principiului laissez-faire, cu deosebire prin intermediul legislaţiei muncii şi al programelor de redistribuire a veniturilor. Dar a devenit evident că, într-o lume global competitivă, există nişte limite asupra amplorii şi naturii plaselor de siguranţă socială pe care pieţele le pot suporta fără consecinţe economice sever negative. Europa Continentală, de exemplu, se zbate în prezent să identifice modalităţi acceptabile de a reduce beneficiile pensionarilor şi protecţia angajaţilor în caz de şomaj.

Oricât de covârşitor de productiv s-a dovedit a fi capitalismul de piaţă, are un călcâi al lui Ahile: percepţia crescândă că recompensele sale, tot mai mult înclinate spre cei cu calificări superioare, nu se distribuie în mod just. Capitalismul de piaţă la o scară globală continuă să necesite abilitări profesionale mereu mai mari, pe măsură ce fiecare nouă tehnologie vine să dezvolte o alta. Dat fiind că gradul natural de inteligenţă umană nu este, probabil, cu nimic mai mare decât cel din Grecia antică, progresul nostru ca specie depinde de adăugirile ce se vor face la vasta moştenire de cunoştinţe pe care omenirea le-a acumulat de-a lungul generaţiilor.

Din cauza unui sistem disfuncţional de învăţământ primar şi secundar în Statele Unite, elevii noştri nu au fost pregătiţi suficient de rapid încât să se prevină o penurie de lucrători înalt calificaţi şi un surplus numeric al celor cu abilităţi mai modeste, amplificând decalajul de salarizare dintre cele două grupuri profesionale. Dacă sistemul educaţional din America nu reuşeşte să ridice nivelurile de calificare atât de repede pe cât o impune tehnologia,

lucrătorii bine pregătiţi vor continua să obţină majorări salariale mereu mai mari, ceea ce va conduce la extreme şi mai îngrijorătoare concentrare ale veniturilor. Aşa cum am arătat deja, reforma educaţiei va dura ani de zile, iar noi trebuie să atacăm problema inegalităţii veniturilor acum. Majorarea impozitelor pentru cei bogaţi, un remediu aparent simplu, este susceptibil să se dovedească contraproductiv pentru creşterea economică. Putem să obţinem imediat atât o atenuare a cruş terii veniturilor celor înalt specializaţi, cât şi o îmbunătăţire a nivelului de calificare ce <. ira eterizează forţa noastră de muncă, dacă ne deschidem graniţele pentru un număr mare de imigranţi posedând aptitudinile profesionale de care are nevoie vitală economia noastră. Pe succesul acestor două reforme, ce par destul de fezabile, în domeniul educaţiei şi al imigrării, este probabil să se bazeze larga acceptare populară a practicii capitaliste din Statele Unite în anii care urmează.

Nu este deloc un accident faptul că fiinţa umană perseverează şi avansează în ciuda adversităţii. Adaptarea ţine de natura noastră, fapt când pe mine mă determină să mă arăt profund optimist în privinţa viitorului nostru. Clarvăzători de toate felurile, de la oracolul din Delfi şi până l. i futuriştii Wall Street-ului din ziua de azi, au căutat să valorifice această înclinaţie pozitivă pe termen lung dirijată de natura umană. Moştenirea lăsată nouă de Iluminism, a drepturilor individuale şi a libertăţii economice, a eliberat din chingi miliarde de oameni, lăsându-i să-şi urmărească nestingherit imperativele propriei naturi – să muncească pentru a avea o viaţă mai bună, de care să se bucure ei şi familiile lor. Progresul nu vine însă de la sine; el va impune adaptări viitoare pe care deocamdată mintea noastră nu le poate închipui. Dar frontiera speranţei în care credem cu toţii de la natură nu se va închide niciodată.

Epilog

Frământările de pe pieţele financiare ale lumii care au început în vara anului 2007 au fost un accident care stătea să se întâmple. Joi, pe 9 august, banca franceză BNP Paribas a suspendat tranzacţionarea valorilor pe trei dintre fondurile sale mutuale, declarând că nu mai poate evalua activele acestor fonduri, fiindcă piaţa pentru ele se evaporase. În doar câteva ore, pieţele pentru credite pe termen scurt din întreaga lume intraseră practic în convulsie. În ciuda eforturilor tuturor băncilor centrale importante ale lumii de a pompa lichidităţi de miliarde de dolari în sistemul bancar, prima criză financiară în toată puterea cuvântului a secolului douăzeci şi unu se declanşase.

Desigur, pierderile imense suferite asupra creditelor ipotecare americane de tip subprime securizate[190] au fost factorul declanşator. Dar şi dacă n-ar fi fost ele de vină, problemele întâmpinate cu alte produse sau pieţe financiare ar fi dus inevitabil la acelaşi rezultat. Problema fundamentală a fost stabilirea unui preţ subevaluat al riscului în toată lumea – o anomalie care s-a amplificat încet, încet, până la niveluri cvasi-istorice, în cei câţiva ani anteriori. Spre exemplu, în iunie 2007, randamentele la obligaţiunile extrem de riscante din Statele Unite, respectiv clasa CCC, se reduseseră la puţin peste 4 puncte procentuale deasupra randamentelor la bonurile de tezaur americane pe zece ani, cu toate că acestea din urmă sunt incomparabil mai sigure. (în contrast, în octombrie 2002, randamentele la cele două tipuri de valori mobiliare se vedeau separate de 23 de puncte procentuale.) De o manieră similară, ecarturile dintre datoria suverană a ţărilor în curs de dezvoltare şi cea a naţiunilor dezvoltate celor mai stabile scăzuseră la niveluri record de coborâte. Primele de randament pentru acţiuni – plusul de rentabilitate la care investitorii se aşteaptă din partea

190 în limba română se folosesc cu acelaşi sens şi termenii „securitizare" şi „titrizare" (N. trad.)

acţiunilor, faţă de rentabilitatea investiţiilor „lipsite de risc”, cum ar fi cele în bonurile de tezaur ale Statelor Unite – se contractaseră şi ele semnificativ. În încercarea de-a obţine o rentabilitate *cât de cât* mai mare, investitorii ajunseseră să accepte un risc *de foarte multe ori* mai mare.

Toate acestea au fost o garanţie sigură pentru necazuri. Aşa cum remarcam pe un ton pesimist, într-un discurs din august 2005: „Istoria nu s-a arătat prea blândă cu vremurile care au urmat perioadelor prelungite cu prime de risc scăzute”. Mă făceam ecoul consensului la care ajunseseră cei mai mulţi manageri de risc din lume – directori financiari –, cum că riscul era subevaluat ca preţ. Dar istoria e plină de perioade prelungite cu preţuri subevaluate. Problema care dădea amarnice bătăi de cap era când anume acest episod particular va ajunge la uzualul final abrupt.

Spre sfârşitul anului 1996, după ce indicele Dow Jones Industrial Average depăşise prima oară nivelul de 6.500, eu sugerasem posibilitatea ca pieţele de acţiuni să fi fost cuprinse de un val al exuberanţei iraţionale. Crahul a venit, în cele din urmă – dar abia patru ani mai târziu, după ce indicele Dow Jones mai crescuse cu 80 la sută. La fel şi în noiembrie 2002, după ce accelerarea majorărilor de preţ la locuinţe devenise bătătoare la ochi.[191] Le-am atras atenţia colegilor mei din Comitetul Federal al Pieţei Deschise că boomul pieţei imobiliare urma categoric să ia sfârşit. Foloseam limbajul eufemistic al Fed-ului, dar îngrijorarea mea era clară: „… Ar fi greu să ocolim concluzia că… extraordinarul nostru boom al locuinţelor şi reverberarea lui sub forma originării în volum foarte mare

191 Boomul locuinţelor monofamiliaie noi a început la mijlocul anului 2002, când ratele dobânzii la creditele ipotecare pe 30 de ani atinseseră un maxim şi apoi începuseră să coboare. Fazele incipiente a ceea ce avea în final să se dovedească un balon în toată regula al preţurilor artificial ridicate au demarat în toamna anului 2001. (/V. a.)

de capital în acţiuni, finanţat prin majorări masive ale îndatorării ipotecare, nu poate să continue la nesfârşit în viitor”. Din nou, prăbuşirea a venit abia după ani. Ca urmare, atunci când a apărut criza de anul trecut, caracterul ei subit a fost un şoc pentru comunitatea investitorilor (şi pentru mine), dar faptul în sine n-a constituit nicio surpriză.

Cu siguranţă că turbulenţa este cuvântul potrivit pentru avalanşa de calamităţi financiare şi economice care au lovit lumea în perioada scursă de când această carte a luat prima oară drumul tiparului, în vara anului 2007. Ceea ce a început sub forma unei perturbaţii într-un segment relativ mic al finanţelor americane, respectiv tranzacţiile cu credite ipotecare subprime, s-a revărsat rapid în cascadă peste piaţa imobiliară şi dincolo de graniţele Statelor Unite, dând peste cap mare parte din sistemul financiar mondial şi aruncând o umbră întunecată asupra perspectivelor de creştere economică ale multor ţări. Luni de zile, mijloacele de comunicare americane au fost pline de relatări despre scăderea constantă a preţurilor la locuinţe şi despre executări silite ale datornicilor, precum şi despre falimente, fuziuni forţate şi diminuări năucitor de mari ale activelor bancare şi financiare. Creşterea costurilor la alimente şi energie a împovărat şi mai mult economia noastră, precum şi pe cele ale multora dintre partenerii noştri comerciali, din lumea dezvoltată şi din cea în curs de dezvoltare.

Mi-am petrecut aceste luni călătorind în Statele Unite, în Europa şi în Asia, având discuţii cu bancheri centrali, cu lideri de guvern, economişti şi finanţişti, analizând evoluţiile de pe piaţă pe măsură ce aveau loc, şi uneori făcând comentarii publice şi contribuind cu opinii personale în articole de ziar. (Acest capitol conţine şi material din aceste scrieri ale mele.)

Unele dintre observaţiile făcute în această carte cu un an în urmă au deja nevoie să fie nuanţate. De exemplu,

eu credeam că îşi va face mai curând apariţia o Europă ceva mai competitivă, reflectând nou-instalatele garnituri de lideri politici. Între timp, America Latină şi Asia au ţinut piept destul de bine încetinirii ritmului din lumea dezvoltată. Pe de altă parte, mă neliniştir revenirea multor naţiuni în curs de dezvoltare la politici de control al pneurilor la alimente şi energie, precum şi la alte măsuri administrative – o evoluţie cu moment inerţial mult mai important. Ea sugerează faptul că adoptarea de către aceste ţări a concurenţei de piaţă a fost în mai mare măsură o schimbare pragmatică, decât una fundamentală – oricum mai pragmatică decât crezusem eu. Dacă nu se va vedea inversată, această alunecare înapoi spre măsuri administrative, care să înlocuiască forţele pieţei, este de rău augur pentru creşterea economiilor de piaţă emergente.

În Statele Unite, s-au făcut prea puţine progrese în atacarea inevitabilelor şi enormelor poveri fiscale pe care le impune pensionarea populaţiei din „generaţia explozivă”. Ciclul curent al alegerilor prezidenţiale n-a făcut altceva decât să amâne această dezbatere. Dar timpul nu este de partea noastră: cu cât tărăgănăm mai mult, cu atât mai dureroase vor deveni opţiunile noastre.

În sfârşit, desigur, mai este şi înăsprirea creditării, care la momentul scrierii acestui epilog durează deja de nouă luni. Încă mai avem cale lungă de parcurs până ce criza, cea mai crâncenă de peste o jumătate de secol încoace, se va vedea complet rezolvată. Şi eu mă tem că de cealaltă parte ne aşteaptă o lume economică mult diferită de cea cu care am ajuns să ne fi obişnuit.

Anii de dinaintea crizei din august 2007 ni i-am petrecut prinşi în mrejele unuia dintre acele baloane euforice care par să apară cu o oarecare regularitate pe pieţele financiare. În alte părţi din această carte am identificat rădăcinile atât pentru cel mai recent balon de creştere artificială a preţurilor pe piaţa imobiliară, cât şi

pentru cel apărut pe piaţa acţiunilor la sfârşitul anilor 1990, arătând că ele duc până la remarcabila succesiune de evenimente care a urmat terminării Războiului Rece: abandonarea cvasiuniversală a planificării centralizate, adoptarea legităţilor economiei de piaţă şi influxul de o jumătate de miliard de oameni în forţele de muncă ale economiilor de-acum orientate spre piaţă de pe tot mapamondul. Scăderea accentuată a ratelor inflaţiei, potenţată de concurenţă, care a avut loc în toată lumea a fost de-a dreptul uluitoare, şi a venit să se adauge unor declinuri anterioare datorate restricţiilor de politică monetară şi globalizării.

Ajutate de inflaţia redusă, ratele de creştere ale economiilor în curs de dezvoltare s-au accelerat brusc după anul 2000, depăşindu-le pe cele ale ţărilor dezvoltate chiar şi într-o proporţie de peste doi la unu. În consecinţă, cota ţărilor în curs de dezvoltare din venitul mondial a crescut substanţial. Dat fiind că populaţia Chinei şi a majorităţii celorlalte economii emergente îşi pun deoparte prin tradiţie o parte mai mare din venituri decât oamenii din ţările dezvoltate, creşterea efectivă care rezultă de aici, în ceea ce economiştii numesc înclinaţia spre economisire, a inundat practic pieţele financiare, căci investiţiile de capital planificate la nivel global n-au putut ţine pasul cu plusul masiv de economisire. Drept consecinţă, ratele dobânzii pe termen lung, atât cele reale, cât şi cele nominale, au scăzut drastic în toată lumea. În anul 2006, cu excepţia câtorva economii – în special cele din Venezuela, Zimbabwe şi Iran → ratele inflaţiei şi ale dobânzii nominale pe termen lung se exprimau pe tot globul prin valori cu o singură cifră.

Acest declin general al dobânzilor pe termen lung, în contextul scăderii inflaţiei, a împins şi mai sus, într-un răstimp scurt, preţurile acţiunilor. Peste tot în lume, în practic fiecare an al intervalului de timp 1985 – 2005, creşterea valorii de piaţă a acţiunilor firmelor, a

obligaţiunilor, a activelor: imobiliare rezidenţiale şi comerciale, a ipotecilor pe locuinţe şi a altor obligaţii asumate de întreprinderi nefinanciare şi persoane fizice, a înregistrat un ritm mult accelerat faţă de creşterea venitului intern global. Aceste active, când au fost cumpărate de intermediari financiari, au generat mai departe o creştere masivă de lichiditate. Băncile de investiţii, fondurile de investiţii private pe acţiuni, fondurile de investiţii cu capital protejat şi fondurile de pensii s-au văzut toate pline-ochi cu numerar investibil. Îmbărbătaţi de semnele unei stabilităţi în creştere şi căutând să-şi îmbunătăţească ratele rentabilităţii, care se văzuseră diminuate ca urmare a declinului dobânzilor pe termen lung, investitorii s-au repezit să achiziţioneze active de clasă inferioară, cu randamente mai mari. Iar acest fapt a comprimat ecarturile de randament de pe piaţă, aducându-le la cele mai scăzute niveluri din ultimele câteva decenii.

Aceste tendinţe au făcut literalamente casă bună cu sute de milioane de proprietari de locuinţe din lumea dezvoltată şi mulţi din cea aflată în curs de dezvoltare: valoarea proprietăţilor lor imobiliare a crescut exponenţial. Peste două duzini de economii naţionale au înregistrat boom un pe piaţa imobiliară. Deosebit de pronunţate au fost boomurile din Marea Britanie, Irlanda, Spania, Australia şi India. Creşterea din Statele Unite, departe de-a fi cea mai extremă, practic s-a apropiat de mediana tuturor pieţelor care-au cunoscut asemenea boomuri.

Aşa cum lumea întreagă ştie deja, un domeniu spre care a curs năva mie mare parte din sporul de lichiditate a fost cel al valorilor mobiliare cu randament foarte mare, având la bază împrumuturile garantate cu ipoteci de categoria subprime din Statele Unite. Cererea pentru acest gen de titluri a crescut în mod notabil. La acea vreme, riscurile păreau minimale, deoarece în anii de

creştere vertiginoasă a preţurilor la locuinţe, numărul cazurilor de neplată la termen şi de executare silită, chiar şi la creditele subprime, se menţinuse înşelător de mic. (în parte, cauza a fost faptul că proprietarii de locuinţe aveau acces facil la credite de re finanţare şi la noi împrumuturi garantate cu diferenţa dintre valoarea de piaţă a locuinţei şi obligaţiile contractate, pentru a-şi putea achita ratele ipotecare.) Rand amentele supradimensionate asupra acestor credite subprime convertite în valori mobiliare le făcumi să pară de-a dreptul mană cerească. Fondurile de investiţii cu capital protejat, fondurile de pensii şi băncile din toată lumea s-au îngrămă o îl să înhaţe aceste produse, ceea ce le-a dat ghes băncilor de investiţii de pe Wall Street şi altor intermediari financiari americani să-şi majoreze cererea pentru ipoteci din clasa subprime. Împrumutătorii de credite subprime, văzând acum că pot, aparent fără niciun risc, să acorde orice fel de credit nou şi apoi să-l vândă imediat intermediarilor care se ocupau de securizarea creditelor iptecare, au început să încurajeze şi mai mulţi oameni să ceară asemenea credite, oferindu-le condiţii excesiv de laxe. Puteai să iei un credit ipotecar fără să plăteşti niciun avans; puteai să obţii im credit ipotecar „cu opţiune de plată variabilă”, care-ţi dădea voie să alegi cât voiai să plăteşti în fiecare lună; puteai să obţii un credit ipotecar fără să fii obligat să-ţi dovedeşti cu documente veniturile sau averea şi fără obligaţia de-a angaja un evaluator independent pentru proprietatea ipotecată.

În consecinţă, numărul de credite ipotecare subprime acordate a crescut ameţitor – s-a triplat între 2002 şi 2005. Emiterea de valori mobiliare garantate cu creanţe subprime a crescut şi ea puternic în ultimul trimestru al anului 2005, acoperind peste 80 la sută din totalul creditelor ipotecare subprime acordate. (Cu doar patru ani mai devreme, numai jumătate din creditele ipotecare subprime ajungeau să fie securizate.) Acum ştim că

împrumuturile ipotecare subprime iniţiate în ultima lună a anului 2005 şi după aceea au manifestat rate mult mai înalte de neplată la termen şi de incapacitate de plată, comparativ cu cele iniţiate în anul 2004 şi anterior. Investind în asemenea împrumuturi, unii dintre cei mai sofisticaţi specialişti financiari ai lumii au comis ceea ce s-a dovedit a fi o greşeală îngrozitoare.

Eu am foarte puternica bănuială că fără cererea din partea intermediarilor care converteau creditele în hârtii de valoare iniţierile de ipoteci subprime ar fi fost mult mai reduse, iar situaţiile de neplată în consecinţă mai rare. În orice caz, efectul negativ al pierderilor din credite subprime fără securizare ar fi rămas limitat în interiorul Statelor Unite, dat fiind că foarte puţine asemenea ipoteci nesecurizate, dacă nu chiar niciuna, se află în portofolii de investiţii din afara Statelor Unite. O mare parte a subprimelor *securizate* însă s-a vândut în străinătate – către investitori ca aceia care deţineau participaţi! la fondurile BNP Paribas. În proporţie destul de mare, securizarea s-a făcut sub forma obligaţiunilor garantate cu portofolii de creanţe (CDO)[192][193], având tranşe de credit superioare pe care agenţiile cu? rating le-au certificai în clasa AAA. Caracteristica acestei crize a fost tocmai incapacitatea de a stabili un preţ adecvat pentru nişte active atât de riscante. Atunci când piaţa a ajuns în final să

192* Mărimea creşterii spectaculoase a ceea ce reprezentase până atunci doar un produs financiar de nişă nu a devenit evidentă în plan general decât după jumătatea anului 2005. în anul 2002, creditele subprime nu constituiau decât aproximativ? la sută din totalul împrumuturilor ipotecare normale din Statele Unite. Darîn cadrul boomului accelerat al preţurilor la locuinţe, în trei ani foarte scurţi, „subprimele" au făcut un salt impresionant, adjudecându-şi o cotă de 20 la sută. (N. a.)

193 „Collateralized Debt Obligation" prescurtat „CDO" este un termen generic pentru titlurile de valoare garantate cu obligaţii de plată către bănci, sub forma unui portofoliu de creanţe împărţit în „tranşe", adică în creanţe grupate după caracteristicile de risc şi randament. (N. trad.)

dea de pământ cu calificativele trandafirii, o ceaţă groasă de incertitudine s-a abătut peste comunitatea investitorilor. A fost pusă la îndoială modalitatea de stabilire a preţurilor pentru întregul univers al CDO-urilor şi al altor produse financiare „exotice”, cum ar fi vehiculele de investiţii structurate (SIV), efectele comerciale garantate cu active (ABCP) şi CDO-urile la pătrat.[194]

Aşa a început criza globală a creditului. Atunci când investitorii şi-au dat seama că o cantitate nedefinită de efecte comerciale era garantată cu active ipotecare în regim subprime, de exemplu, ei n-au mai stat să judece şi s-au debarasat la grămadă de toate sortimentele de asemenea efecte comerciale pe termen scurt, garantate cu active, şi au trecut la bilete de tezaur americane fără risc. Preţurile titlurilor ABCP s-au prăbuşit, iar randamentele s-au ridicat la cer. Emitenţii acestor instrumente derivate s-au trezit brusc forţaţi să recurgă la propriile linii de credit din bănci sau să ceară în alt mod ajutorul băncilor lor. Bilanţurile contabile ale băncilor erau însă deja încărcate cu miliarde de dolari în împrumuturi-punte – finanţări pentru fuziuni şi achiziţii de firme care însă băteau pasul pe loc, din cauza incertitudinii subite care pusese stăpânire pe climatul financiar. Băncile anticipaseră că vor putea să revândă imediat aceste împrumuturi către investitori amatori, degrevându-şi astfel fondurile pentru îndeplinirea obligaţiilor. Dar fereastra de oportunitate pentru încheierea de asemenea tranzacţii se închisese pe neaşteptate, obligând unele bănci să-şi retragă orice alte oferte de finanţare.

Având capacitatea de creditare astfel redusă, băncile au majorat ratele de împrumutare interbancară. O presiune ieşită din comun s-a exercitat asupra dobânzilor

---

194 „Structured Investment Vehicle — SIV" şi „Asset-Backed Commercial Paper — ABCP"; un CDO la pătrat are ca portofoliu de bază alte CDO-uri. (N. trad.)

la termen, căci împrumutătorii nu se arătau dispuşi să acorde prea mulţi bani altfel decât în credit pe o zi. Pierderile au început să prolifereze mult peste limitele sectorului de piaţă al creanţelor subprime. Intermedierea financiară părea să se apropie rapid de un blocaj total.

Criza care a urmat s-a deosebit de tot ce-am văzut eu vreodată în viaţa mea, pentru că a paralizat simultan aspecte majore atât ale sectorului bancar, cât şi ale celui de intermediere a valorilor mobiliare. Economiile de piaţă depind hotărâtor de capacitatea mijlocitorilor financiari de a muta economisirile societăţii în investiţii productive. În trecut, când un canal de intermediere fie de pe piaţa serviciilor bancare comerciale, fie de pe cea a valorilor mobiliare s-a blocat, celălalt a venit să-l suplinească, adeseori surprinzător de eficient.

Stagnarea Japoniei din anii 1990 ilustrează grăitor cât de rău poate fi afectată o economie atunci când intermedierea nu decurge normal. Printre naţ it mile dezvoltate, Japonia a fost un caz de excepţie, prin faptul că băncile erau practic singurii săi intermediari financiari. (într-adevăr, la apogeul boomului economic al ţării din anii 1980, cele mai mari zece bănci din lume erau cu toatele japoneze.) Când s-a produs crahul, în 1990, băncile s-au văzut handicapate de împrumuturi contabilizate cu garanţii imobiliare evaluate la preţuri nebunesc de mari. Creditarea a îngheţat complet, şi, aşa cum au arătat în capitolul 13, ceea ce a urmat au fost peste doisprezece ani de stagnare economică. Economia americană nu e nici pe departe în preajma acestei stări de paralizie, despre care nici nu cred că mai e cazul să spun că trebuie evitată cu orice preţ.

De ce, pentru prima oară în opt decenii, piaţa bancară şi cea a valorilor mobiliare s-au văzut greu lovite în acelaşi timp? Răspunsul pare să fie acela că ambele se servesc în prezent, în tot mai mare măsură, de aceleaşi surse de fonduri. În mare parte din secolul douăzeci,

depozitele bancare ale economisitorilor, garantate aproape în totalitate de guvernul federal, au reprezentat principala sursă de finanţare pentru bănci, în timp ce firmele de valori mobiliare s-au bazat pe investitori, pentru fondurile lor pe termen scurt. Economisitorii sunt legendar de „pasivi" – de pildă, la sfârşitul anilor 1970, deşi ratele dobânzii asupra investiţiilor sigure pe termen scurt au urcat până la niveluri scrise cu două cifre, mulţi clienţi ai băncilor s-au încăpăţânat să-şi ţină banii în conturi de economii cu dobândă fixă de 5, 5 la sută, garantate de guvernul federal. Servirea acestor economisitori le-a asigurat băncilor o marjă confortabilă de lichiditate. Investitorii, în schimb, care sunt veşnic în căutarea celor mai bune randamente ajustate cu riscul, se vor arăta mai înclinaţi să-şi mişte banii ca răspuns la mici modificări în nivelul dobânzilor sau la alte „grimase" ale pieţei. Populaţia deponenţilor pasivi se reduce însă constant de la an la an,[195] iar băncile depind acum, în tot mai mare măsură, de fondurile aceloraşi investitori care sunt şi clienţii fideli ai firmelor de valori mobiliare.

Astfel, atunci când pieţele de valori mobiliare au întâmpinat greutăţi anul trecut, acelaşi lucru l-au păţit şi băncile. Unul dintre cele mai dramatice cazuri de asemenea victime a fost Northern Rock, o bancă având sediul central la Newcastle în Anglia şi sucursale pe tot teritoriul Marii Britanii. Northern Rock profitase de boomul imobiliar din Marea Britan le pentru a-şi extinde agresiv tranzacţiile ipotecare. Banca avea o bază de clienţi pasivi extrem de numeroasă – oameni din clasa muncitoare şi din clasa de mijloc, de pe tot cuprinsul ţării, care-şi

195 Depozitele, predominant micile depozite de economii şi la termen, cuprind la ora actuală mai puţin de 60 la sută din totalul pasivelorînregistrate de băncile comerciale şi instituţiile de economii. Cifra era de 95 la sută în anii 1950 şi de 80 la sută la începutul anilor 1980. Mai mult decât atât, eu bănuiesc că deponenţii din ziua de azi sunt mai susceptibili să-şi mute fondurile în altă parte, decât erau omologii lor de acum un sfert sau o jumătate de secol. (N. a.)

ţineau economiile în conturi cu dobândă scăzută, dar garantate de stat –, însă aceste depuneri mii asigurau suficiente fonduri pentru alimentarea creşterii rapide avu le în vedere. Aşadar, Northern Rock se orientase spre pieţele de efecte monetare pe termen scurt, pentru a-şi finanţa o mare parte din creditele ipotecaro acordate. După data de 9 august, această sursă de fonduri a secat, iar Northern Rock s-a văzut presată să găsească lichidităţi de unde-o şti; în ultimă instanţă, a fost forţată să apeleze la Banca Angliei, banca centrală, pentru o finanţam de urgenţă. Când s-a aflat acest lucru, pe 13 septembrie, a fost ca o sirenă de alarmă pentru clienţii care aveau depozite la Northern Rock. A doua zi, se adunaseră mulţimi de oameni în faţa sucursalelor băncii din toată ţara, de la Dublin şi până-n Brighton, căci deponenţii voiau acum să-şi scoată ouăle din coş. Au existat voci care au spus că a fost primul asalt asupra unei bănci britanice, din era victoriană încoace, şi nimic mai puţin decât o garantare de către guvern a tuturor depozitelor n-ar fi putut să pună capăt valului de panică. (La câteva luni după aceea, dat fiind că nu s-a găsit niciun cumpărător pentru Noi lhem Rock, guvernul a naţionalizat banca.)

Băncile moderne foarte mari se confruntă cu dificultăţi de finanţare similare. Deponenţii pasivi nesofisticaţi sunt o specie pe cale de dispariţie, dar, cu toate acestea, acţionarii băncilor şi potenţialii creditori vor insista ca băncile să-şi ancoreze bilanţurile contabile utilizând echivalentul funcţional al depozitelor sigure de modă veche: datoria pe termen lung. Băncile vor fi obligate să emită titluri de valoare pentru a obţine fonduri care să nu poată să le zboare din seifuri până la data scadentă a obligaţiunii. Băncile se feresc de asemenea surse de fonduri, dacă pot, pentru că presupun costuri mai mari – dar nu prea au de ales. Fără nicio îndoială că în Statele Unite obligaţiunile au înlocuit deja, în parte, pierderea de

depuneri – dar numai în parte.[196] Piaţa şi probabil că şi reglementatorii domeniului bancar vor face presiuni pentru ca această practică stabilizatoare să continue.

A mai fost nevoie de încă şase luni pentru ca o nenorocire atât de înfricoşătoare ca aceea petrecută cu Northern Rock să lovească şi o instituţie financiară majoră din Statele Unite. Perdantul a fost banca de investiţii aflată pe al cincilea loc ca mărime în America: Bear Steams. La fel ca Northern Rock şi toate celelalte firme părtaşe la balonul speculativ al preţurilor, Bear Steams se bazase mereu mai mult pe împrumuturi riscante şi volatile, pe termen scurt, pentru a-şi finanţa activele pe termen mai lung şi cu randament mai ridicat, menite să-i alimenteze profiturile şi creşterea. Când s-a dus vorba că firma s-ar putea să rămână fără lichidităţi, creditorii şi-au retras banii; chiar dacă nu s-au adunat mulţimi de oameni furioşi în faţa birourilor Bear Steams, presiunea asupra disponibilităţilor băncii a fost tot atât de devastatoare. În răstimp de numai câteva zile, Bear Steams era pe cale să-şi declare incapacitatea de onorare a datoriilor sale pe termen scurt.

La Trezoreria Statelor Unite şi la Rezerva Federală, riscul pe care îl ridica o lichidare rapidă a portofoliului băncii Bear Steams era văzut ca un pericol la adresa întregului sistem financiar. Declararea incapacităţii de plată de către Bear Steams ar fi declanşat în mod cert presiuni ale creditorilor la adresa altor instituţii financiare, care se folosiseră şi ele de fonduri pe termen scurt pentru a finanţa titluri nelichide pe termen lung. Dar salvarea de către stat a unei bănci de investiţii ar fi fost un gest fără precedent. Decizia de-a face acest lucru n-avea cum să fie una uşoară. Trezoreria şi Fed-ul s-au văzut confruntate cu o decizie de alegere practic imposibilă: să rişte ceea ce ele

---

196 Cota pasivelor bancare comerciale finanţate cu emisiuni de obligaţiuni a crescut de la douâ procente la începutul anilor 1980 la peste 6 procente în prezent. [N. a.)

considerau a fi o implozie periculoasă a unei structuri financiare globale fragile sau să determine guvernul să protejeze un bloc foarte numeros de creditori (şi, într-un anumit grad, de acţionari) ai băncii Bear Steams, cu posibilitatea instituirii unui precedent primejdios.

Cum şi eu însumi m-am aflat în situaţii similare de-a lungul ultimului sfert de secol, ştiu că evaluarea balanţei riscurilor în circumstanţe atât de complexe, având prea puţin timp la dispoziţie pentru o analiză sau deliberare riguroasă, constituie o experienţă de-o intensitate singulară. Trezoreriei îi lipsea autoritatea legală de-a cheltui bani pentru înăbuşirea crizei din faşă; numai Rezerva Federală avea puterea de-a interveni. Ceea ce a şi făcut, cu multă reticenţă. Fed-ul a invocat o clauză din regulamentul său de funcţionare din 1913, care îi permite să disconteze hârtiile de valoare ale „oricărei persoane juridice” în „circumstanţe neobişnuite şi stringente” – un gen de autoritate pe care Fed-ul a utilizat-o ultima oară în anii 1930. În organizarea de către Trezorerie şi Fed a unei preluări de urgenţă de către JPM – organ a băncii Bear Steams, Fed-ul a ajutat la finanţarea tranzacţiei: i-a oferit băncii de investiţii JPM – organ un împrumut de 29 de miliarde de dolari, acceptând drept garanţie pentru acesta o mare varietate de titluri de valoare pe care le deţinuse Bear Steams. (în caz contrar, acele titluri ar fi fost aruncate pe piaţă.) Aceste mişcări au domolit temerile şi au mai atenuat din presiunea crizei creditului. Dar, aşa cum voi arăta mai târziu, ele şi-au avut preţul lor.

După aproape un an de angoasă financiară, de intervenţie agresivă din partea autorităţilor bancare centrale şi de reducere pronunţată a preţurilor la activele suspecte, se poate spune că se întrevede la orizont sfârşitul crizei? Acum, adică în iunie 2008, s-ar părea că da, deşi condiţionările sunt multe. Reducerile de active bancare la nivel global s-au apropiat de 400 de miliarde de dolari, cu siguranţă o valoare uriaşă. Dar nu vom şti luni

de zile, poate chiar ani, dacă aceste diminuări contabile reprezintă în mod corect valoarea efectivă a pierderilor înregistrate de bănci. Chiar şi numai această incertitudine de una singură înseamnă că finalul real al crizei se află încă la ceva distanţă de noi.

O raţiune primordială este faptul că sursa iniţială de credite contaminate, respectiv blocajul creanţelor ipotecare subprime din Statele Unite, e departe de-a fi fost atacată în mod credibil. Experţii imobiliari americani s-au arătat uluiţi că o porţiune atât de mică din sectorul locuinţelor a putut să aducă atâta nenorocire pe capul proprietarilor de case, al bara Hor. al firmelor de investiţii şi al unor investitori care trăiesc la distanţa de câteva oceane. Disponibilitatea globală a creditului imobiliar ieftin şi aparent nelimitat a alimentat o adevărată frenezie în materie de construcţii şi achiziţii. Vârful a fost atins la începutul anului 2006. Ceea ce s-a întâmplat în continuare constituie deja o poveste dureros de familiară. În Statele Unite, între martie 2006 şi martie 2008, vânzările de locuinţe monofamiliale, atât nou-construite, cât şi existente, au scăzut cu o treime. Colapsul vânzărilor finanţate cu ipoteci subprime a fost de vină pentru cel puţin două treimi din această scădere. În prezent, în starea sa mult diminuată, piaţa locuinţelor se vede finanţaD aproape în întregime cu bani numerar şi împrumuturi convenţionale/conforme şi iniţiate prin Administraţia Federală a Locuinţelor.

După vara anului 2006, sute de mii de proprietari americani de locuinţe, mulţi dintre ei forţaţi de ameninţarea executării silite, s-au mutat din casele lor proprietate personală în locuinţe cu chirie, creând un exces de aproximativ 600.000 de unităţi monofamiliale vacante scoase la vânzare, în majoritate deţinute de investitori. Constructorii luaţi pe nepregătite de contracţia rapidă a pieţei au mai adăugat şi ei, fără voia lor, peste 150.000 de locuinţe noi la oferta aglutinată de „case goale

de vânzare". Excedentul a fost creat în cea mai mare parte în 2006, când casele aflate deja în curs de execuţie anterior colapsului[197] au inundat piaţa. Casele noi finalizate în 2006 au depăşit cu mult cererea pentru unităţi monofamiliale ocupate de proprietari.

Preţurile s-au redus, sub greutatea zdrobitoare a acestui stoc excedentar, şi este probabil să continue să scadă, până când cererea va face o breşă substanţială în acumularea excesivă. (Numărul garanţiilor executate, între timp, a crescut rapid.) Factorii de contrabalansare – nivelul mult diminuat în prezent al demarării de noi locuinţe, în tandem cu o rată anuală de creştere a numărului de locuinţe americane estimată la aproape un milion, precum şi cererea curentă pentru a doua locuinţă şi pentru locuinţe de înlocuire – implică în cel mai bun caz un declin modest al stocului de case monofamiliale de vânzare, pe durata verii şi toamnei anului 2008. Lichidarea stocurilor excedentare de locuinţe ar trebui totuşi să devină destul de extinsă, la sfârşitul anului 2008 şi în 2009, pe măsură ce numărul de locuinţe nou-finalizate scade. Dacă constructorii îşi vor reduce activitatea încă şi mai mult faţă de nivelul primăverii anului 2008, atunci plusul de ofertă acumulată pe piaţă va fi eliminat mai curând, iar presiunea asupra preţurilor la locuinţe (şi executările silite) se va încheia mai repede.

Dacă există totuşi o rază de lumină care să străbată prin tot acest nor întunecat, este faptul că nu toate locuinţele excedentare trebuie să fie cumpărate pentru a se pune capăt eroziunii preţurilor. Dimpotrivă, preţurile la locuinţe este probabil să dea semne de stabilizare imediat ce rata de lichidare a stocurilor de case îşi va atinge punctul de maxim – gândiţi-vă la un proiectil de artilerie care ajunge în vârful traiectoriei sale. Acel punct însă continuă să se afle undeva în viitor, peste un număr

---

197 în medie, este nevoie de şapte luni pentru ridicarea unei case. (/V. a.)

nedefinit de luni.

Implicaţiile pentru sistemul nostru financiare sunt profunde. Preţurile la locuinţe determină valoarea proprietăţilor imobiliare, iar valoarea proprietăţilor reprezintă garanţia supremă pentru toate titlurile de valoare susţinute cu ipoteci. Când preţurile la locuinţe scad, valoarea proprietăţilor scade şi ea, şubrezind bilanţul contabil al oricărei instituţii care deţine asemenea titluri de valoare.

Din cauza imploziei preţurilor la locuinţe, valoarea din mai 2008 a aproximativ 9 milioane din cele peste 50 de milioane de credite ipotecare aflate în curs de derulare în Statele Unite a depăşit valoarea de piaţă a proprietăţilor finanţate. Această situaţie a provocat creşterea bruscă a executărilor de garanţii – o veste proastă pentru toţi cei implicaţi. Pierderea locuinţei este

O traumă pentru întreaga familie. În acelaşi timp, executarea garanţiei este o rezolvare urâtă pentru investitorii în ipoteci. Costurile acestui proces – cele de administrare, plus cheltuiala pentru reamenajarea unei case vandalizate sau dărăpănate – se ridică de obicei la o treime, dacă nu chiar mai mult, din valoarea proprietăţii. Cu toate acestea, izbitor este faptul că numai una din şapte reşedinţe cu valoare de garanţie negativă se află în stare de executare silită, şi că multe dintre aceste proprietăţi executate nu sunt ocupate de proprietari, ci, mai degrabă, deţinute de investitori. Această proporţie s-a menţinut pe aproape toată durata ultimilor doi ani de creştere a numărului de executări silite.[198] în mod evident, vasta majoritate a proprietarilor cu valoare de garanţie

198 Orice diferenţă semnificativă între cazurile cu valoare de garanţie negativă şi cele de executare a garanţiei ar însemna că, pe măsură ce numărul proprietarilorde locuinţe cu valoare negativă se apropie de zero, cel .il executărilor silite ar putea continua să crească pentru o vreme, amplificând oarecum raportul ultim dintre numărul executărilor şi cel al proprietăţilor cu valoare de garanţie negativă. (A/. a.)

negativă aleg să continue să trăiască în locuinţa lor şi să-şi achite serviciul datoriilor, în ciuda faptului că, dintr-un punct de vedere pur financiar, casele lor nu mai valorează banii pe care ei îi achită pentru ele.

Nu trebuie să ne surprindă că valorile mobiliare susţinute cu ipoteci subprimu sunt deja evaluate la o mică parte din valoarea lor iniţială.[199] Alte titluri garantate ipotecar – inclusiv cele asociate cu aşa-numitele împrumu

1 un Alt – a şi „jumbo” 69 – au suferit şi ele o diminuare marcată a preţului de tranzacţionare. De fapt, mulţi analişti sunt de părere că peste două trilioane de dolari de titluri susţinute cu credite de tip subprime, Alt – a şi „jumbo, /, abia acum sunt evaluate la justa lor valoare, la preţuri alai de scăzute, încât iau pe deplin în calcul orice nou declin semnificativ al preţurilor la locuinţe din Statele Unite. Dar incertitudinea va domni încă multă vreme de-acum înainte, dat fiind că nu vom putea şti, timp de multe luni, eventual chiar un an, cât vor valora efectiv locuinţele americane.

În cele din urmă, incertitudinea va fi risipită, probabil în cadrul unui deznodământ apoteotic de pe piaţa locuinţelor americane, când proprietarii reticenţi să vândă, aşteptând nişte preţuri mai mari, vor accepta în sfârşit să capituleze. După care va urma stabilizarea preţurilor la case şi a valorilor de garanţie. Cu alte cuvinte, piaţa va clarifica ea însăşi, până la urmă, la cât se ridică valoarea. În acel punct, diminuările de active operate de instituţiile financiare în bilanţurile lor nu vor mai fi estimative, ci vor deveni efective. Unele bănci, precum şi alte tipuri de instituţii vor fuziona; unele vor intra în lichidare; un foarte

---

199 Spre exemplu, tranşele cu cea mai scăzută cotă de clasificare investiţională din portofoliile de instrumente CDO cu creanţe subprime se tranzacţionau la 10 cenţi pe dolar în primăvara anului 2008. (AZ. a.)
69 împrumuturile „jumbo" sunt cele care depăşesc ca valoare monetară limitele impuse de instituţiile Fannie M.ir şi Freddie Mac, motiv pentru care mai sunt denumite şi „credite neconforme"; pentru cele de tip AH A vivi explicaţiile din capitolul 11. (N. trad.)

mare număr dintre ele se vor recapitaliza. Şi vom porni mai departe de acolo.

Probabil anticipând faptul că preţurile curente ale titlurilor garantate ipotecar se apropie de reducerea maximă determinată prin declinul estimat al preţurilor la locuinţe, alte pieţe au manifestat deja semne de revenire la stabilitate. În iunie 2008, multe dintre creditele de refinanţare rămase „în aer” în contabilitatea băncilor fuseseră vândute pe piaţă la preţuri de lichidare. Emisiunile de obligaţiuni cu grad ridicat de siguranţă investiţională, respectiv minimum BBB, s-au intensificat vizibil în primăvara anului 2008, iar preţurile la acţiuni au dat şi ele dovadă de o oarecare tendinţă spre stabilizare. Un alt semn promiţător a fost faptul că multe bănci comerciale şi de investiţii au fost capabile să obţină mari volume de capital. Combinaţia dintre reducerile agresive de valoare contabilă a activelor şi emiterea cu succes de titluri aducătoare de capital este ceea ce deosebeşte net acest episod de dezastrul japonez. Totuşi, trebuie să ne arătăm precauţi. Am trecut deja prin destule momente de calm aparent, doar ca să vedem cum revine dezordinea. Într-adevăr, temerile de insolvenţă, pe lângă îngrijorările legate de lichiditate, au rămas permanent în atmosferă, de la turbulenţa din 2007.

O mare întrebare este dacă frământările de acum vor avea un impact pe viitor asupra activităţii economice din Statele Unite şi din lume. În cel mai rău caz, slăbiciunea economică rezultată ar putea aprinde scânteia unei noi runde a incapacităţilor de plată, care va submina şi mai mult evoluţia pleţurilor la active, într-o spirală descendentă înfricoşătoare. O proiecţie ceva mai optimistă este aceea că flexibilitatea şi rezilienţa manifestate de Statele Unite şi de alte economii în urma crahului pieţei bursiere din octombrie 1087 şi după şocul din 11 septembrie 2001 se vor manifesta din nou pe viitor, atenuând rapid şi efectele acestei crize. Tocmai

flexibilitatea şi rezilienţa ar putea explica de ce, în faţa unei înăspriri globale a creditării care durează deja de nouă luni, nivelurile mondiale de activitate economică şi de ocupare a forţei de muncă au rămas la fel de înalte ca atunci când această carte a luat drumul tiparului.

Chiar şi în mijlocul incertitudinilor de la mijlocul anului 2008, câteva lucruri continuă să fie clare.

În primul rând, situaţia prin care trece lumea dezvoltată din luna august a anului trecut încoace este o confruntare frontală între sectoarele nefinanciare sănătoase şi nişte sisteme financiare bolnave. Sectoarele nefinanciare, în Statele Unite şi în multe alte ţări, sunt chiar şi acum într-o situaţie bună, mulţumită mai ales anilor de rate scăzute ale dobânzii pe termen lung. Firmele de acest fel au avut posibilitatea să-şi finanţeze obligaţiile de plată pe termen scurt, îndatorându-se pe termen lung cu costuri scăzute. Astfel, cu toate că băncile şi alte instituţii financiare au continuat să-şi diminueze toate formele de acordare a creditului, pentru majoritatea corporaţiilor acest lucru nu contează în viitorul apropiat, din moment ce nu au mare nevoie să se împrumute.

Activitatea economică globală accelerată din ultimii ani a făcut să crească în mod notabil fluxurile de lichidităţi corporatiste, mai ales în Statele Unite. Şi, dat fiind că multe firme n-au reuşit să găsească rate satisfăcătoare de rentabilitate în proiecte de extindere a afacerilor, pe tot parcursul anului 2007 ele şi-au folosit o proporţie tot mai mare din fluxul de numerar pentru răscumpărarea acţiunilor proprii, practic returnându-le acţionarilor o parte din capital. Firmele de acest fel este puţin probabil să-şi facă mari probleme, dacă împrumutătorii, paralizaţi de criza creditului, nu vor vrea să le dea bani.

În ziua de azi, motivul real de îngrijorare pentru firmele nefinanciare (şi mai ales pentru cele ale căror datorii fac parte din prima clasă a valorilor de investiţii) se regăseşte nu pe partea capacităţii de împrumutare, ci pe

partea de venituri. Treptat, dar ineluctabil, înăsprirea creditării a dus în jos cererea din partea consumatorilor şi a cumpărătorilor organizaţionali. Economia americană pare să se afle pe buza recesiunii; la fel şi alte economii. Şi totuşi, flexibilitatea sistemelor noastre economice, cel puţin până la ora actuală, pare să fi redus intensitatea vânturilor recesionare.

Cea mai mare problemă cu care se confruntă economia globală este aceea că, în ciuda progreselor recente, porţiuni importante din sistemul financiar rămân îngheţate. Înainte de 9 august 2007, investitorii cumpărau cu convingerea că boomul nu are limite. Datorită creşterii puternice a valorii garanţiilor tranzacţionabile asupra unor active reale, intermediarii financiari au subscris şi au lansat pe pieţele globale un volum extraordinar de mare de lichiditate – nu doar sub forma titlurilor din clasa investiţională A A A, ci şi sub forma unor valori de clasa BB şi chiar CCC. Cererea pentru active financiare părea insaţiabilă. Dar, în cele din urmă, aşa cum se întâmplă întotdeauna, pieţele au pendulat practic peste noapte de la euforie la frică: două stări economice care sunt atât de diferite între ele, încât managerii de risc şi econometricienii va trebui să înveţe cum să le modeleze separat.

Opinia mea despre modelarea de acest gen este suficient de fermă încât să fac o pauză aici şi să abordez chestiunea. Chiar dacă pe dumneavoastră nu vă interesează absolut deloc econometria, mi-ar face plăcere să citiţi mai departe – sau, dacă nu, ne putem revedea la finalul acestei secţiuni, când voi relua discuţia despre subiectul principal.

Baloanele de preţuri artificiale explodează atunci când o masă critică a participanţilor de pe piaţă îşi dau seama că veniturile viitoare prognozate, pe care se bazează preţurile de acum ale activelor – obligaţiuni extrem de riscante cu randament foarte mare, să zicem,

sau instrumente derivate din aceste titluri –, sunt imposibil de realizat. În acel moment, realitatea se instaurează la loc, pedepsindu-i fără pic de milă pe cei care au nesocotii-o. În toate episoadele de acest fel pe care le cunosc eu, colapsul este de departv mai abrupt decât euforia – spaima fiind o forţă de piaţă mult mai potentă.

Problema esenţială constă în aceea că modelele noastre – atât cele de risc, cât şi cele econometrice –, chiar aşa de complexe cum au devenit, continuă să fie totuşi prea simple pentru a putea lua în calcul întreaga gamă a variabilelor critice care guvernează realitatea economică globală. Un model este o abstracţiune – şi o abstragere din detaliile complete ale lumii reale. Pe durata boomului, în acord cu îndelung verificată observaţie că diversificarea diminuează riscul, calculatoarele au măcinat munţi întregi de date istorice, căutând corelaţii negative între preţurile activelor tranzacţionabile; corelaţii care să indice cum pot fi portofoliile de investiţii protejate de oscilaţiile economice extreme. Atunci când preţurile acestor active, în loc să-şi anuleze reciproc mişcările, au căzut toate la unison, pe 9 august 2007 şi după aceea, urmarea a fost apariţia unor pierderi uriaşe în practic toate clasele de active diferenţiate după gradul de risc.

Cea mai credibilă explicaţie privind motivul pentru care managementul riscurilor bazat pe modele statistice ultramoderne poate să dea asemenea rateuri de performanţă este aceea că datele primare folosite pentru estimarea structurii unui model se extrag de obicei atât din perioade de euforie, cât şi din perioade de frică – adică din regimuri de activitate cu dinamici semnificativ diferite. Faza de contracţie din ciclul creditării şi din cel economic potenţată de frică a fost istoriceşte vorbind mult mai scurtă şi mult mai abruptă decât faza de expansiune potenţată de o intensificare lentă şi cumulativă a euforiei. Biroul Naţional de Cercetări Economice (NBER) consideră că de-a lungul ultimei jumătăţi de secol economia

americană s-a aflat într-o fază de contracţie în doar o şeptime din timp. Dar momentul pentru care managerii de risc trebuie să fie cel mai bine pregătiţi este cel al instalării acelei a şaptea părţi din timp. Corelaţiile negative dintre clasele de active, atât de pronunţate în timpul unei expansiuni, pot să dispară în momentul când preţurile tuturor activelor cad împreună, subminând strategia de compromis între îmbunătăţirea gradului de risc/îmbunătăţirea câştigurilor prin diversificare.

Dacă am putea să modelăm în mod adecvat fiecare fază separată a ciclului şi să identificăm semnalele care ne spun când anume stă să se producă schimbarea de regim, sistemele de management al riscului s-ar vedea mult îmbunătăţite. O problemă dificilă este aceea că mare parte din comportamentul dubios al pieţelor financiare care îşi face apariţia în timpul unei faze de expansiune nu este rezultatul ignorării faptului că riscul a fost teribil de subevaluat, ci al temerii că, dacă firmele nu participă la un episod curent de euforie, vor pierde în mod irecuperabil cotă de piaţă. Managementul riscului caută să maximizeze ratele de rentabilitate ajustate cu riscul ale capitalului investit; adeseori, în cursul acestui proces, capitalul insuficient utilizat este considerat o „pierdere", prin aceea că n-a fost investit în cel mai productiv mod de utilizare posibil. Astfel, din nefericire, s-au dus vremurile când băncile se mândreau cu calificativele lor din clasa AAA şi uneori dădeau de înţeles că ar avea rezerve ascunse în bilanţul contabil (adeseori reale), ceea ce le conferea o aură de invulnerabilitate. În zilele care au dus la evenimentele din 9 august 2007, păstrarea activelor şi a capitalului care definesc statutul de clasă AAA era considerată ca presupunând un cost competitiv prea ridicat.

Nu vreau să spun prin aceasta că sistemele actuale de managementul riscului sau de prognoză econometrică nu se bazează, în foarte mare măsură, pe date ferme din

lumea reală. Explorarea beneficiilor diversificării în modelele de managementul riscului este fără îndoială un demers riguros, iar utilizarea unui model macroeconometric elaborat realmente întăreşte disciplina previzionării.

Dar modelele de cicluri economice şi financiare continuă să nu abordeze aşa cum se cuvine reacţiile înnăscute ale fiinţei umane care au ca rezultat oscilaţii bruşte între euforie şi spaimă, şi care se tot repetă de la o generaţie la alta, fără a da semne că se instalează pe vreo curbă a învăţării. Baloanele de săpun ale preţurilor artificial umflate cresc şi se sparg şi astăzi exact la fel cum o tot fac de la începutul secolului al optsprezecelea, când au început să apară pieţele competitive moderne. Fireşte, tendinţa este să etichetăm drept iraţionale aceste reacţii comportamentale – ceea ce John Maynard Keynes numea „spirite animalice”. Dar pe specialiştii în prognoze nu trebuie să-i preocupe dacă reacţia oamenilor este raţională sau iraţională, ci numai dacă ea este observabilă şi sistematică. Aceasta constituie, după părerea mea, marea „variabilă explicativă” care lipseşte atât din modelele de managementul riscului, cât şi din cele econometrice. Practica actuală este de a lua în calcul asemenea reacţii comportamentale prin intermediul „factorilor de influenţă adăugată”. Cu alte cuvinte, autorii modelelor îşi „aduc din condei” ecuaţiile. Factorizarea adăugată reprezintă o recunoaştere implicită a faptului că modelele, aşa cum le folosim noi în prezent, au o deficienţă structurală, dar practica nu atacă suficient problema variabilei „spiritelor animalice”.

Nu vom fi niciodată capabili să anticipăm toate discontinuităţile de pe pieţele financiare. Discontinuităţile sunt, în mod necesar, o surpriză, pe când evenimentele anticipate sunt în foarte mare măsură arbitrate organizat. Pe de altă parte, dacă, aşa cum mă tem eu foarte tare, perioadele dv euforie sunt foarte greu de suprimat în timp

ce se formează, ele nu se vor termina decât în momentul când febra speculativă erupe singură. În cazul în care managementul riscului reuşeşte să identifice episoadele de acest fel, el poate să prelungească perioadele de euforie. Dar managementul riscului nu va putea niciodată să atingă perfecţiunea. În cele din urmă se va poticni, atunci vând o realitate îngrijorătoare va fi dată la iveală fără menajamente, determinând apariţia acelei reacţii de discontinuitate, neaşteptată şi bruscă, pe care o numim „criză".

Am început acest epilog cu observaţia că, dacă împrumuturile subprime securizate din Statele Unite n-ar fi apărut în rolul de verigă slabă a sistemului financiar global, acest rol ar fi fost jucat de vreun alt produs financiar sau de vreo altă piaţă. Până la urmă, subevaluarea riscului trebuia să se ciocnească de aversiunea înnăscută la risc a fiinţei umane: criza a fost o certitudine psihologică. Balonul speculativ al activelor era menit să aibă aceeaşi soartă ca Mania Lalelelor[200] şi toate celelalte baloane din istoria economică: o euforie prelungită, culminând cu o izbucnire abruptă şi destabilizatoare de frică. Nici cel mai sofisticat management al riscului din sectorul privat n-a fost capabil să neutralizeze izbucnirea de euforie şi consecinţele sale inevitabile. Dovada de netăgăduit a subevaluării riscului nu i-a determinat pe managerii de risc din sectorul privat să strângă hăţul. Privind în retrospectivă, s-ar părea că, aşa cum observam mai devreme, şi cel mai bine informaţi manageri, fini cunoscători ai pieţei, deşi conştienţi că-şi asumau riscuri extraordinare, au sucombat în faţa preocupării că, dacă nu continuă „să se scoale şi să danseze", aşa cum memorabil a spus-o Chuck Prince, fost

200 Primul balon speculativ cunoscut din istoria modernă, petrecut în Olanda secolului şaptesprezece, când la bursa din Amsterdam ajunseseră să se tranzacţioneze contracte la termen pe bulbi de lalele importaţi din Turcia, în loc de acţiuni. (N. trad.)

director general la Citigroup, vor pierde în mod irecuperabil cotă de piaţă. Aşa că au pariat pe faptul că puteau să-şi suplimenteze în continuare poziţiile riscante şi să le vândă înainte de-a veni potopul. Majoritatea s-au înşelat.

Dar eu sunt tot mai convins că guvernele şi băncile centrale n-ar fi putut nici ele să modifice într-o măsură importantă direcţia de evoluţie a boomului. Pentru a putea face acest lucru, ele ar fi trebuit să inducă un grad de contracţie economică suficient de mare ca să înăbuşe din faşă fenomenul euforiei. Eu însă n-am văzut până acum nicio dovadă că electoratele din societăţile democratice moderne ar tolera o asemenea severitate în politica macroeconomică, doar pentru a combate o posibilă problemă viitoare, şi care s-ar putea nici măcar să nu se materializeze. Răbufnirile periodice de euforie şi de frică sunt manifestări ale unor aspecte adânc înrădăcinate ale naturii un muc şi, realist vorbind, guvernele sau băncile centrale nu prea au avut ce să facă pentru a le schimba cursul sau a le dezamorsa.

Prin urmare, eu mi-am exprimat opinia că, din moment ce nu putem opri efectiv valurile de speculaţie, strategia cea mai bună constă în a ne asigura că pieţele noastre dispun în orice moment de suficientă flexibilitate şi rezilienţă, nestânjenite de protecţionism sau reglementare rigidă, pentru a atenua şi absorbi şocul crizelor. Nu vreau să spun prin aceasta că este necesarmente futil să încercăm să reglementăm riscurile financiare. Există zone în care eu cred cu tărie că avem nevoie de mai multă intervenţie oficială, nu de mai puţină, cum ar fi condamnarea fraudei. Frauda subminează un pilon central al pieţelor competitive: schimbul de piaţă liber consimţit. Condamnarea mai largă a înşelăciunii, cred eu, ar fi descurajat practicile de creditare tot mai flagrant dăunătoare din ultimii ani. Dat fiind că înşelăciunea, cu deosebire în forma declaraţiilor sfruntat mincinoase, este

un act ilegal, după mintea mea n-ar fi necesare niciun fel de legi noi. Ceea ce ne trebuie nouă este o aplicare a legii mult mai amplă şi mai strictă. În experienţa mea, reglementatorii domeniului bancar, care sunt experţi în materie de contabilitate, legislaţie bancară şi managementul riscurilor, nu deţin bagajul de abilităţi necesare pentru această sarcină. Este nevoie de profesionişti în materie de aplicare şi respectare a legii.

Probabil că n-ar fi trebuit să fiu, dar uite că am fost îngrozit şi zguduit atunci când sistemul financiar n-a reuşit să se protejeze pe sine cu mai multă eficacitate de un boom euforic. Noi cei de la Rezerva Federală contaserăm întotdeauna pe bănci, în special, că vor şti să evite riscurile cele mai grave. Elaboratele proceduri de supraveghere prudenţială ale ofiţerilor de credit din cadrul băncilor sunt de multă vreme prima linie de apărare a sistemului financiar împotriva defecţiunilor. Şi totuşi, există dovezi convingătoare că, în această criză, cei însărcinaţi cu supravegherea prudenţială exercitată de contrapartide nu şi-au făcut datoria.

Eşecul lor a fost o dublă decepţie pentru mine, fiindcă lumea nu are pe nimeni care să poată face mai bine această treabă. Reglementatorii financiari, în experienţa mea, ştiu mult mai puţine lucruri decât managerii de risc din sectorul privat. Într-adevăr, secretul lui Polichinelle în materie de reglementarea pieţei libere este acela că reglementatorii se inspiră din ceea ce fac practicienii sectorului privat. Rezerva Federală şi alte instituţii de supraveghere cer sfatul celor mai buni şi mai străluciţi profesionişti de managementul riscului. Acordul Basel II, consensul internaţional asupra reglementării bancare publicat prima oară în anul 2004, oglindea modelele de evaluare a riscurilor folosite de pieţele private. Deloc surprinzător, Basel II se află la ora actuală în plin proces de revizuire, pe măsură ce sectorul bancar îşi revizuieşte propriile standarde; noua reglementare din Statele Unite

care guvernează cerinţele de capital, dacă va intra în vigoare, va reflecta practicile de piaţă deja revizuite ale sectorului privat.

În ciuda recentului eşec al profesioniştilor de managementul riscurilor, trebuie să privim cu prudenţă ideea că nişte oameni mai puţin calificaţi s-ar putea descurca mai bine. Dacă un medic pune un diagnost ic greşit, nu ne bazăm pe pacient să vină cu o opinie mai competentă, ci îl îmboldim pe medic să facă o diagnoză mai bună. Sistemul de management al riscurilor din sectorul privat are nevoie de reparaţii. Nu avem nicio variantă mai bună.

Pieţele, între timp, au început deja să se repare singure. Instituţiile finarv clare îşi reduc gradul de îndatorare, iar rezerva de capital necesară pentru ca o bancă sau o societate de investiţii să-şi desfăşoare obiectul de activitate se află pe o pantă abrupt ascendentă. Această schimbare are loc nu datorită reglementărilor, ci, în foarte mare măsură, deoarece contrapartidele finan clare, acum că s-au învăţat minte, îşi impun singure reciproc respectarea acestor condiţii. Schimbarea va deveni încă şi mai pronunţată pe măsură ce întreprinderile vor răspunde pe deplin la mutaţia drastică în materie de preferinţe pentru risc din partea investitorilor. În ultima vreme, multe bănci au fost nevoite să plătească dobânzi alarmant de mari pentru a obţine bani; curând, se va accepta la nivel general că unicul mod de a aduce în jos costurile îndatorării este prin majorarea capitalului şi, prin aceasta, ridicarea calificativelor de credit ale băncilor.[201] Astfel,

---

201 Opinia convenţională cum că majorarea gradului de îndatorare al băncii ar face să crească rata de renta bilitate a capitalului acţionarilor este îndoielnică. Mai multe studii efectuate de specialişti din cadrul Rezervei Federale citează dovezi în sprijinul faptului că, în multe situaţii, un capital majorat diminuează costurile sufi rient de multîncât să crească rata rentabilităţii. (Vezi, de exemplu, Allen N. Berger, „The Relationship between Capital and Earnings in Banking ", Journal of Money, Credit and Banking, voi. 27 IMay 1995], pp. 432-56.). (AZ. a.)

investitorii sunt aceia care schimbă dinamica finanţelor, şi nu reglementatorii.

Pieţele au mai reacţionat într-un mod important: cererea pentru titluri de valoare „exotice” susţinute cu active s-a prăbuşit precipitat. Incapacitatea de a stabili un preţ corect asupra instrumentelor de acest gen i-a convins pe mulţi să nu mai investească în ele. Efectele vor fi de lungă durată: în absenţa interesului din partea investitorilor, un număr semnificativ din aceste produse total incomprehensibile pentru cei neiniţiaţi vor dispărea de pe piaţă, şi cererea pentru mult mai multe nu va ajunge niciodată la nivelurile atinse în momentele lor de vârf. Inovarea în finanţe, la fel ca oriunde în altă parte, îşi are învingătorii şi perdanţii săi. Aceştia din urmă părăsesc terenul de joc, uneori prăbuşindu-se cu zgomot şi perturbându-i şi pe alţii, dar învingătorii, luaţi împreună, au îmbunătăţit în mod consecvent eficienţa financiară de-a lungul generaţiilor.

Pieţele vor continua să se ajusteze la o scară masivă. Chiar şi aşa însă, date fiind capriciile firii umane, este extrem de îndoielnic că rezultatul va fi un sistem financiar imun la orice fel de crize. Trebuie ca guvernul să facă mai mult? întrebarea este oarecum retorică, pentru că realitatea politică modernă impune ca oficialii aleşi să răspundă la practic orice anomalie ecolumiir. şi cu un program guvernamental. Dat fiind numărul votanţilor ale căror existenţe s-au văzut direct afectate, presiunile asupra legiuitorilor în cadrul crizei din prezent sunt deosebit de intense. Dacă e să ne luăm după istoria de până acum, noile reglementări se vor concentra în principal pe cauzele crizei actuale: practici laxe şi frauduloase de creditare ipotecară, securizarea lipsită de discernământ a produselor de credit şi utilizarea excesivă a fondurilor împrumutate pe termen scurt pentru finanţarea activelor pe termen lung.

O moştenire de durată a crizei este probabil să fie

decizia Rezervei Federale de a oferi, pentru prima oară, împrumuturi directe intermediarilor de valori mobiliare de pe Wall Street. În străinătate, aceasta constituie o practică de veche tradiţie a băncii centrale. Schimbarea din Statele Unite era inevitabilă, dată fiind estomparea liniei de demarcaţie dintre serviciile de bancă comercială şi cele ale băncilor de investiţii.

Pe mine mă preocupă însă faptul că majorarea spectaculoasă a facilităţilor de creditare acordate de Rezerva Federală, ca răspuns la o criză financiară extraordinar de rară, este percepută în parlamentul american ca un miraculos nou izvor de fonduri federale aparent fără niciun cost – o puşculiţă fermecată! în aprilie, de exemplu, şapte senatori au presat Fed-ul să accepte obligaţiuni garantate cu împrumuturi de studii drept garanţie eligibilă pentru credite acordate de Fed. Cu o lună mai devreme, treizeci şi doi de membri ai Camerei Reprezentanţilor îi ceruseră Fed-ului să ofere susţinere de urgenţă unor emitenţi nebancari de titluri garantate cu împrumuturi pentru studii.

Reacţia autorităţilor din Statele Unite la colapsul băncii de investiţii Bear Steams ridică un semn de întrebare ceva mai general. Una este ca o bancă centrală să împrumute bani unor instituţii solvabile care se ocupă să organizeze garanţii colaterale „bune”, şi cu totul alta să cumpere datorii ale unei instituţii intrate în degringoladă, sau să facă echivalentul acestui gest prin acordarea de împrumuturi nesusţinute cu răspunderea directă a debitorului, în cazul în care valoarea garanţiei nu o acoperă pe cea a împrumutului. Asemenea acţiuni de salvare din partea statului trebuie să fie extrem de rare: dacă participanţii la piaţă ar ajunge să considere că o firmă este „prea mare ca să cadă”, atunci, din moment ce toată lumea se aşteaptă ca guvernul s-o susţină în eventualitatea unor necazuri financiare, firma respectivă ar avea posibilitatea să-şi vândă obligaţiile în nişte termeni

de costuri ale dobânzii mai mici, decât dacă ar fi să fie judecată exclusiv prin prisma propriei bonităţi. Asemenea distorsiuni în utilizarea competitivă a capitalului financiar reduc eficacitatea cu care un sistem financiar canalizează economisirile unei naţiuni către cele mai productive întrebuinţări. Istoria ne spune că există un cost în standardele de viaţă, din acest gen de utilizare defectuoasă a capitalului, dacă devine o practică larg răspândită.

În aprilie 2000, le-am atras atenţia colegilor mei din Comitetul Federal al Pieţei Deschise că sistemele de managementul riscurilor din cadrul băncilor le determină pe acestea, în general, să-şi păstreze o rezervă de capital suficientă pentru a face faţă tuturor situaţiilor neprevăzute, cu excepţia dezastrelor la o scară atât de mare, încât nu apare decât o dată sau de două ori într-un secol. Povara stăvilirii consecinţelor unor asemenea evenimente ajunge să cadă pe umerii băncilor centrale. Unica alternativă ar fi ca băncile comerciale să-şi păstreze o rezervă semnificativ mai mare de capital *în orice moment*, la niveluri care s-ar putea să nu fie necesare decât o dată la o sută de ani. Bancherii se opun cu tărie acestei abordări; din câte se pare, ei preferă să rişte falimentul o dată pe secol.

Nimeni nu ştie sigur, bineînţeles, dar dovezile sunt destul de convingătoare că actuala criză este una dintre acelea foarte rare – un eveniment dintre acelea care se petrec o dată la o sută de ani.[202] Ţara noastră a renunţat de mult la ideea că ar trebui să lăsăm crizele să fie rezolvate exclusiv de piaţă. Pentru reducerea la minimum a efectului dăunător pe care intervenţiile de salvare din

---

202 Pentru prima oară în experienţa mea, nu unul, ci mai mulţi piloni de bază ai finaţelor moderne s-au vă zut simultan grav ameninţaţi. La apogeul presiunii asupra băncii Bear Stearns, până şi acordurile de răscumpărare a titlurilor de trezorerie, anterior sacrosancte, s-au aflat în pericol (A/, a.)

partea statului le au asupra eficienţei de funcţionare a pieţei, necesitatea crucială, după părerea mea, este aceea de a formaliza şi a revizui oarecum procedurile improvizate în cazul Bear Steams. Acest lucru ar fi de natură să garanteze că, pe viitor, asistenţa financiară guvernamentală acordată instituţiilor de creditare nu exercită un impact negativ asupra bilanţului contabil şi politicilor monetare ale Rezervei Federale[203]

.Avem nevoie de legi care să specifice şi să limiteze condiţiile unei intervenţii de salvare – legi care să autorizeze Trezoreria Statului să folosească banii contribuabililor pentru a contracara blocajele din sistemul financiar în mod transparent şi direct, mai degrabă decât pe ocolite, prin intermediul băncii centrale, aşa cum s-a făcut în cazul Bear Steams. Avem nevoie de un mecanism asemănător celui folosit pentru Societatea de Administrare-Lichidare (RTC), pe care guvernul a înfiinţat-o în 1989 ca să se ocupe de efectele crizei asociaţiilor de economii şi împrumut. Aşa cum arătam în capitolul 5, RTC a preluat şi a lichidat cu succes activele asociaţiilor intrate în faliment, după care s-a dizolvat. La fel s-ar putea face şi într-un caz ca Bear Steams: Congresul ar putea împuternici o comisie permanentă, alcătuită din reprezentanţi ai autorităţilor federale financiare, să stabilească expeditiv, în momentele de criză, dacă un intermediar financiar intrat în dificultăţi constituie o ameninţare suficient de gravă la adresa funcţionării sistemului financiar al Statelor Unite, încât să impun.) luarea de măsuri federale care să atenueze potenţialele

203 Pierderile din bilanţul Rezervei Federale, dacă sunt deosebit de mari, ar putea reduce flexibilitatea politicilor monetare. Atunci când o bancă centrală oferă credit, atât activele, cât şi baza monetară (banii în circulaţie şi rezervele bancare) cresc în aceeaşi măsură. În cazul extrem, dacă valoarea garanţiei colaterale a unui împrumut scade la zero, banca centrală, în absenţa unei infuzii de capital proaspăt, nu poate să reducă în mod corespunzător dimensiunea bazei monetare. Activul s-a dus, dar pasivul rămâne (*N.* a.)

consecinţe sistemice.

Caz în care s-ar putea înfiinţa o societate asemănătoare cu RTC, care să-i i în custodie intermediarul financiar respectiv, să elimine toate participaţiile de capital, şi, cu excepţia situaţiei în care consideră că ar fi un risc de piaţă inadmisibil, să impună o taxă oarecare sau „să tundă” valoarea nominală a pasivelor acelei instituţii, înainte de-a le garanta, şi să vândă activele instituţiei. Costul pentru contribuabili ar fi în continuare un motiv de preocupare – orice intervenţie monetară a guvernului pe o piaţă presupune aproape întotdeauna socializarea pierderilor şi privatizarea câştigurilor. Ca urmare, ea extinde pericolul moral – înclinaţia participanţilor privaţi la piaţă care beneficiază de garanţii explicite sau implicite, spre a-şi asuma riscuri pe care în alte condiţii le-ar fi evitat. Dar, aşa cum s-a întâmplat în cazul RTC, costul pentru cetăţeni ar putea fi redus la minimum.

Majoritatea celorlalte apeluri la reglementarea suplimentară a pieţelor financiare eu le găsesc mult mai puţin convingătoare. Pare superfluu să restricţionezi tranzacţionarea unora dintre instrumentele derivate mai noi şi a altor produse financiare inovatoare din ultimul deceniu. Cele mai slabe dintre ele deja au eşuat; investitorii nu le mai finanţează şi este improbabil s-o facă în viitor. Altele, cum ar fi schimburile de creanţe pe riscul de credit, s-au dovedit de-a lungul anilor nişte vehicule foarte utile pentru diversificarea riscurilor (deşi în cazul acestor contracte particulare există în continuare anumite riscuri operaţionale deocamdată încă nerezolvate şi de natură să îngrijoreze)[204].

---

204 Potenţialele pericole pe care le ridică la adresa sistemului instrumentele derivate de pe piaţa extra bursieră nu rezidă în derivate ca atare, ci în modul cum sunt ele gestionate de operatorii interni ai firmelor financiare. Schimburile de creanţe pe risc de credit sunt un instrument al secolului douăzeci şi unu, darîn mult prea multe situaţii, tranzacţiile se înregistrează folosindu-se în continuare tehnologii ale unei ere enterioare: telefonul şi creionul. Dacă detaliile unei tranzacţii

La fel de sceptic rămân şi în privinţa părerilor cum că intensificarea reglementării ar putea îmbunătăţi performanţa pieţelor financiare – în particular ideea de-a extinde mandatul Rezervei Federale, pentru ca această instituţie să devină factorul reglementator al stabilităţii pieţei, cu autoritatea generală de-a scoate la iveală dezechilibre şi baloane speculative incipiente. Această misiune este una imposibilă. Într-adevăr, comunitatea financiară internaţională a depus numeroase eforturi în ultimii ani spre a institui un asemenea gen de supraveghere, dar niciunul n-a reuşit să prevină sau să amelioreze criza care-a început vara trecută. Oricât no. un dori să nu fie aşa, formatorii de politică nu pot să anticipeze cu suficientă ceri îl ud ine. şocurile financiare sau economice, nici consecinţele dezechilibrelor economice. Crizele financiare se caracterizează prin perturbaţii intermitente ale modului de stabilire a preţurilor pe piaţă, al căror moment din timp prin definiţie trebuie să fie neanticipat – dacă oamenii îşi dau seama că ele se apropie, atunci piaţa le neutralizează prin arbitraj. În anii din urmă, aşa cum am observat în capitolul 18, voci critice au atras atenţia că dezechilibrul de cont curent al Statelor Unite indică o criză majoră de rată a cursului valutar care stă să se întâmple. Dimpotrivă, ratele de schimb s-au mişcat în direcţia necesară pentru a reechilibra cererea şi oferta. Dar, cel puţin până acum, n-a

---

nu sunt complet transparente pentru ambele părţi implicate, percepţiile eronate rezultate ar putea conduce la greşeli, aprecieri incorecte şi, în cazul cel mai rău, la o reacţie în lanţ de nerespectare a termenilor contractuali. O problemă serioasă în continuare ne rezolvată este aceea că, în eventualitatea nerespectării contractului, acolo unde valoarea de compensare a schimbului depăşeşte valoarea instrumentului de îndatorare, decontarea trebuie să includă şi o sumă de bani. în prezent, valoarea noţională (teoretică) de referinţă a CDS depăşeşte cu mult valoarea instrumentelor de debit protejate. Şi totuşi, deocamdată nu există consens asupra unei forme generale de decontare monetară care să fie obligatorie în plan legal. Soluţiile ad hoc din practica actuală nu au obligativitate juridică (N. a.)

existat nicio discontinuitate abruptă. O altă criză în aşteptare de care s-a temut lumea a fost implozia financiară a unui număr de fonduri cu capital protejat, conducând la o cascadă de falimente bancare. Multe asemenea fonduri s-au lichidat după criza din august 2007, dar, cel puţin până în iunie 2008, fără consecinţe importante pentru sistemul financiar în ansamblu.

Acelaşi lucru se poate spune despre orice criză sau proces de ajustare: nu se va întâmpla niciodată exact în modul în care s-a prevăzut. Tocmai de-aceea rămân eu adeptul ideii de-a impune ca instituţiile să deţină rezerve-tampon de capital şi lichiditate, suficiente cât să facă faţă unor întorsături neaşteptate.

Aşa se va întâmpla cu deosebire în situaţia în care reglementarea guvernamentală va face treptat loc ajustărilor autocorectoare ale pieţelor globale. Schimbarea este probabil inevitabilă, pentru că economia mondială a devenit atât de înmărmuritor de complexă, încât niciun om de unul singur, sau grup de oameni, nu poate înţelege pe deplin cum funcţionează. Faptul că într-adevăr funcţionează se vede limpede din gradul înalt de stabilitate, vizibil pe pieţe aproape tot timpul, şi din creşterea permanentă a standardelor de viaţă, în medie, de la o generaţie la alta pe tot globul.

Excepţiile sunt crizele care apar din cauza slăbiciunilor omului. Eu nu cunosc niciun sistem de reglementare sau grad de protecţionism capabil să transmute exuberanţa iraţională sau frica debilitantă într-o economie stabilă şi care se dezvoltă. Cei care şi-au imaginat că soluţia constă într-o economie organizată şi administrată de o elită alcătuită din planificatori centrali, mai degrabă decât de pieţe competitive, au eşuat iar şi iar, pe parcursul ultimului secol.

Dacă bunăstarea materială este ţelul nostru, eu nu văd nicio alternativă la capitalismul de piaţă global. Călcâiul lui Ahile în cadrul acestui sistem este percepţia

larg răspândită că nu-şi distribuie în mod just recompensele. Această problemă, aşa cum am argumentat în capitolul 21, are amarnică nevoie să fie rezolvată. Dar abandonarea acestei economii globale remarcabile, pe care unii critici o susţin cu tot mai multă cerbicie, ar da peste cap o paradigmă care a scos din cea mai neagră sărăcie sute de milioane de oameni, şi care a permis unui segment semnificativ din populaţia lumii să se bucure de un standard de viaţă care altă dată reprezenta apanajul exclusiv al elitelor din lumea dezvoltată.

Peste doar câţiva ani, este aproape sigur că ne vom afla într-o lume economică mult diferită de cea cu care ne-am obişnuit. Crizele severe ale creditului au dus de-a lungul istoriei la deflaţie: o perioadă în care activitatea economică se desfăşoară apatic, în cel mai bun caz, domneşte banul-gheaţă, iar bunurile şi mijloacele de producţie se vând ieftin. În opinia mea însă, nu acesta va fi peisajul în care vom ieşi noi acum. Dimpotrivă, eu văd revenirea inflaţiei lente la nivel mondial.

În capitolul 25 am explicat pe larg cum forţele dezinflaţioniste puse în mişcare de terminarea Războiului Rece sunt obligate prin însăşi natura lor să se retragă. Foarte simplu spus, am arătat că nivelurile ultrascăzute ale ratelor dobânzii pe termen lung se vor dovedi a fi doar temporare. Această schimbare începe să-şi facă apariţia mai curând decât credeam. Am remarcat despre China, de departe cea mai potentă forţă în direcţia dezinflaţiei[205], că-şi va diminua mult acest rol către sfârşitul deceniului. Într-adevăr, la momentul plecării spre tipar a acestei cărţi, în iunie 2007, preţurile exporturilor chinezeşti începuseră deja să-şi modifice direcţia de evoluţie. Acum, adică un an mai târziu, mutaţia este indubitabilă. Între aprilie 2007 şi aprilie 2008, preţurile la bunurile trimise de China spre Statele Unite – despre care se poate spune că reprezintă cel mai bun indiciu privind nivelul de ansamblu al

205 Ani de zile preţurile la export ale Chinei au tot scăzut (A/, a.)

preţurilor de export chinezeşti – au crescut cu peste 4 procente. Mai mult decât atât, creşterea preţurilor la petrol a fost mai viguroasă decât anticipasem eu, iar majorarea bruscă în plan global a preţurilor la alimente nici că se întrevedea la orizont în urmă cu un an. Deci presiunile inflaţioniste s-au acumulat chiar şi în toiul regimului de înăsprire a creditării. Şi, cu toate că inflaţia din lumea dezvoltată n-a crescut decât într-un ritm moderat (la 3 procente în ultimul an, faţă de sub două procente în anul precedent), în economiile emergente ea s-a accelerat mult mai puternic (la 7 procente în anul trecut, faţă de 4 procente în anul anterior).

În parte, creşterea pronunţată a preţurilor la energie şi alimente se datorează neîndoios speculaţiilor privind deficitele viitoare; acest efect ne putem aştepta să se inverseze din când în când. Dar cea mai mare parte a accelerării denotă semnele distinctive ale unei tendinţe pe termen lung. Acest lucru este valabil în cazul preţurilor la petrol, din raţiunile descrise în capitolul 24; şi se adevereşte în cazul preţurilor la alimente din cauza creşterii spectaculoase a cererii globale pentru proteine, dat fiind că zeci de milioane de oameni din economiile emergente au acum posibilitatea să-şi permită produse lactate şi carne. Producerea alimentelor de acest fel stimulează cererea pentru cereale.[206] Şi, din moment ce terenul arabil nu ponte fi extins cu repeziciune, preţurile la cereale au crescut vijelios. Din nefericire, „deficitele” de cereale se văd intensificate de graba cu care unele economii emergente se orientează spre politici de control al preţurilor, într-o futilă tentativă de-a limita majorarea preţurilor la alimente, pe care trebuie să le plătească

206 Consumul indirect de cereale, prin intermediul celui de carne de la animale hrănite cu cereale, le asigură oamenilor o cantitate mult mai mică de calorii decât în cazul consumului direct. Ca urmare, este nevoie de mai multe cereale, pentru a hrăni acelaşi număr de oameni (n.a.)

consumatorii lor interni. Embargourile asupra exporturilor, mai ales în rândul marilor producători de orez ca Thailanda şi Vietnam, înrăutăţesc încă şi mai mult perspectiva.[207] Seceta din Australia, un important exportator de cereale, are şi ea serioase efecte negative, şi indubitabil că dirijarea acel puţin un sfert din recolta de porumb a Statelor Unite către producţia de etanol nu face altceva decât să aţâţe focul inflaţiei.[208]

Cererea în creştere pentru energie şi alimente face parte dintr-o amplă renaştere a comerţului cu mărfuri nediferenţiate care s-a instalat ferm pe mapamond. Cererea şi preţurile au crescut puternic şi în cazul oţelului, al metalelor neferoase şi al chimicalelor – cu toatele materii prime alo industrializării. Acest proces, atât de familiar mie pe vremea când lucram ca analist şi consultant, în timpul boomului economic de după al Doilea Război Mondial, începuse să-şi piardă mult din importanţă odată cu intrarea în era digitală. Dar ascensiunea rapidă a situaţiei economice din lumea în curs de dezvoltare a readus în prim-plan industrializarea. Pentru ca India, China şi alte puteri economice emergente să poată să urmeze Statele Unite, Europa, Japonia şi altele în noua lume a tehnologiilor şi serviciilor ultramoderne, ele par sortite să petreacă ani de zile construind drumuri, baraje, centrale electrice, fabrici – întreaga infrastructură industrială pe care lumea dezvoltată a considerat-o de la

---

207 Limitarea exporturilor de orez scade preţurile la intern şi descurajează producţia (n.a.)

208î n condiţiile în care forţele economice fundamentale potenţează atât preţurile la petrol, cât şi cele la alimente, cererea pentru stocuri de cereale şi de petrol din partea investitorilor (sau a speculatorilor, dacă vă sună mai potrivit) a venit să se adauge presiunii în direcţia creşterii preţurilor. Aşa cum arătam în alte părţi din această carte, fenomenul speculator nu face să crească inflaţia, dar face într-adevăr să crească preţurile mai repede decât s-ar fi întâmplat în absenţa lui, şi, deoarece acest lucru stăvileşte consumul, nu lasă să se instaleze un vârf punctual al boomului preţurilor (n.a.)

sine înţeleasă în ultimii ani. Boomul comerţului cu mărfuri care a rezultat de aici a supus la mari eforturi capacitatea de producţie şi a amplificat forţele inflaţioniste din toată lumea.

Preţurile în creştere la energie, alimente şi alte bunuri cu regim de marfă împing fără îndoială în sus şi salariile orare, iar prin aceasta, costurile unitare de muncă din toată lumea – adică şi mai mult gaz peste focul inflaţiei.

Inflaţia pe ansamblu ar putea rămâne destul de scăzută o vreme, din cauza slăbiciunii din economia lumii indusă de criza creditului. Dar acest respiro, dacă-i putem spune aşa, nu va dura prea mult. Inflaţia se întoarce. ba chiar mai repede decât s-a prevăzut în paginile acestei cărţi în urmă cu un an. Pe măsură ce desfăşurarea treptată a dezinflaţiei de după Războiul Rece face loc acţiunii de infiltrare a forţelor inflaţioniste, împiedicarea lor de la a scăpa de sub control va deveni principala provocare la adresa băncilor centrale ale lumii. Dacă avem noroc, băncile centrale vor beneficia de aceeaşi susţinere politică neclintită pe care preşedintele Ronald Reagan a oferit-o Rezervei Federale atunci când inflaţia scăpată din frâu a ameninţat ultima oară economia Statelor Unite. Băncile centrale au nevoie de un asemenea sprijin, pentru a contracara perspectiva inflaţionistă în curs de deteriorare, cu ajutorul unor rate ale dobânzii incomod de mari.

Astfel, eu mă aştept în continuare să văd rate ale dobânzii mai mari pe termen lung, în Statele Unite, de-a lungul deceniului care va urma – obligaţiuni de stat care uneori vor flirta cu randamente scrise din două cifre şi acţiuni, proprietăţi imobiliare şi alte active aducătoare de venit a căror performanţă se va menţine ceva mai domolită în următoarele două decenii, faţă de cum arăta în cele două decenii precedente. Spre această provocare trebuie acum să se întoarcă politica economică. Baloanele speculative, fenomenele economice care ne-au influenţat şi ne-au zdruncinat în asemenea măsură existenţele în ultimii

ani, vor fi de mai mică importanţă în viitorul previzibil. Motivul este simplu: baloanele speculative se formează în perioade de amplu acces la creditare şi de dobânzi scăzute pe termen lung – condiţii cu care lumea este puţin probabil să se mai întâlnească ani de zile de-acum înainte.

Mulţumiri

Atunci când am părăsit Rezerva Federală, în ianuarie 2006, ştiam că-mi va lipsi lucrul cu cea mai bună echipă de economişti din lume. Tranziţia spre viaţa privată mi-a fost uşurată – şi făcută mult mai incitantă – de noua echipă care s-a coagulat în jurul creării acestei cărţi.

Câţiva dintre cei care au venit cu contribuţii importante la acest efort sunt foşti colegi de la Fed. Michelle Smith, Pat Parkinson, Bob Agnew, Karen Johnson, Louise Roseman, Virgil Mattingly, Dave Stockton, Charles Siegman, Joyce Zickler, Nellie Liang, Louise Sheiner, Jim Kennedy şi Tom Connors au completat, fiecare, golurile apărute în memoria mea şi au venit cu informaţii şi idei care m-au ajutat să înaintez cu scrisul. Ted Truman s-a arătat generos cu timpul lui şi mi-a pus la dispoziţie notiţe şi fotografii din numeroasele călătorii făcute împreună în străinătate. Don Kohn mi-a oferit reacţii şi observaţii critice la porţiuni din manuscris.

Lynn Fox, timp de mai mulţi ani directoarea de comunicaţii a Fed-ului, s-a dovedit a fi o inventivă cercetătoare, un nesecat izvor de poveşti şi de idei, precum şi un iscusit redactor al câtorva dintre variantele iniţiale ale manuscrisului. David Howard, un fost director adjunct al Diviziei pentru Finanţe Internaţionale din cadrul Fed-ului, şi, la fel ca mine, recent trecut prin botezul pensionării, şi-a pus la bătaie competenţa expertă pentru a-mi servi drept sprijin într-o serie de consideraţii asupra unor aspecte tehnice esenţiale; este atât un critic cu ochiul ager, cât şi un conlocutor redutabil în dezbateri.

Prieteni şi cunoştinţe din domeniul profesional şi-au găsit timp ca să-mi pună la dispoziţie idei, anecdote şi informaţii esenţiale. Martin Anderson mi-a împărtăşit amintiri despre anii administraţiilor Nixon şi Reagan. Judecătorul Stephen Breyer m-a ajutat să-mi rafinez consideraţiile asupra proprietăţii intelectuale şi a altor chestiuni juridice. Ambasadorul James Matlock mi-a pus la dispoziţie amintiri din perioada Uniunii Sovietice a lui Mihail Gorbaciov. Cu prim-ministrul Marii Britanii Gordon Brown am avut plăcerea să discut o gamă variată de subiecte care ţin de globalizare şi de Iluminismul britanic (şi de cel scoţian). Fostul preşedinte Bill Clinton mi-a împărtăşit din convingerile lui intime despre problematica politicilor economice; Gene Sperling, fost consilier al Casei Albe, m-a ajutat să-mi completez lacunele de înţelegere în privinţa anilor de administraţie Clinton.

Multe mulţumiri îi adresez în mod special lui Bob Rubin, fost secretar al Trezoreriei, care s-a arăta extrem de franc şi deschis în a-şi aduce aminte despre evenimentele la care am participat împreună. Larry Summers, fostul său adjunct şi în final succesor, ne-a ajutat să ne lămurim mai bine asupra complexităţii globalizării, în plină evoluţie pe durata preşedinţiei lui Clinton şi după aceea.

Huh Woodward mi-a pus la dispoziţie transcrierile interviurilor extinse pe care mi le-a luat în timpul mandatelor mele de la Fed – un gest care demons irează nu numai generozitate din partea lui, ci şi simpatie pentru un scriitor novice. Excelentul volum al lui Daniel Yergin *The Commanding Heights* (scris în colaborare cu Joseph Stanisław) mi-a reîmprospătat amin11 rile despre numeroase evenimente la care am participat sau asistat ca marlin. Michael Beschloss mi-a citit întregul manuscris, în faza de proiect; ideile lui bine cântărite şi sugestiile editoriale inspirate m-au făcut să înţeleg şi mai bine de ce cărţile lui sunt atât de apreciate.

Verificarea datelor faptice şi documentarea au fost domeniul de competenţă al lui Joan Levinstein şi Jane Cavolina, cu contribuţii din partea Lisei Bergson şi a lui Vicky Suflan; Mia Diehl a orchestrat cu o mână expertă cercetarea noastră de documentare cu fotografii.

Acest proiect n-ar fi ajuns nicăieri fără Katie Byers, Lisa Panasiti şi Maddy Estrada – extrem de bine organizatele şi extrem de răbdătoarele mele asistente. M-am minunat cât de repede şi de corect a putut Katie să-mi transcrie greu descifrabila proză scrisă de mână, adeseori şi jilavă pe deasupra. Această carte a prins de mai multe ori viaţă graţie degetelor ei dibace.

Nici că se putea să-mi aleg un editor mai bun pentru această carte decât Scott Moyers, de la Penguin Press, un adevărat vrăjitor al bunei organizări şi remarcabil de bine informat într-o vastă gamă de subiecte. Pe durata multelor luni de scriere a manuscrisului, Scott s-a arătat încurajator, judicios, ponderat şi ingenios; plus faptul că este fiul unor foşti angajaţi ai Consiliului Rezervei Federale. Capabila asistentă a lui Scott, Laura Stickney, s-a descurcat să-i menţină pe diferiţii membri ai echipei dedicate cărţii cu atenţia concentrată asupra ţelului nostru comun – o sarcină deloc uşoară. Ann Godoff, preşedinta şi directoarea editurii Penguin Press, a susţinut proiectul cu neobosit entuziasm. Echipa de producţie – Bruce Giffords, Darren Haggar, Adam Goldberger şi Amanda Dewey – a păstorit cu pricepere şi răbdare acest volum prin procesul de tipar.

Călăuza mea constantă în misteriosul univers al scrierii şi editării unei cărţi a fost Bob Barnett. La fel de valabil ca în cazul multor cărţi centrate pe Washington, *Era turbulenţei* n-ar fi ajuns să se întâmple atât de uşor fără ajutorul lui.

Peter Petre mi-a fost colaborator în realizarea manuscrisului. El m-a învăţat străvechea artă a naraţiunii la persoana întâi. Eu mă considerasem dintotdeauna un

observator al evenimentelor, nicidecum ca făcând parte din ele. Tranziţia a fost o adevărată luptă, iar Peter s-a arătat răbdător. El a fost fereastra mea deschisă către publicul cititor, pe care a ajuns să-l cunoască bine în cele două decenii de scris la revista *Fortune*, ca autor şi editor. Graţie eforturilor şi grijii lui deosebite, au putut să prindă viaţă porţiunile autobiografice ale cărţii mele.

Foarte puţini dintre cei care publică prima oară o carte se pot lăuda cu o muză care să fie şi ea o frumoasă şi sclipitoare jurnalistă, cu propriile cărţi publicate la activ. Eu pot. Andrea Mitchell, soţia mea, este aliata mea numărul unu şi cea mai bună prietenă. În cadrul acestui proiect ea a mi-a fost un ager consilier şi un cititor plin de discernământ, şi sugestiile ei m-au ajutat să dau formă finală cărţii. Ea este şi va fi întotdeauna sursa mea de inspiraţie.

Dar corectura şi varianta finală mi-au aparţinut. Există erori în această carte. Nu ştiu unde anume sunt. Dacă aş şti, ele n-ar mai fi acolo. Dar, cu aproape două sute de mii de cuvinte scrise, mintea mea probabilistă îmi spune că unele nu pot să nu fie greşite. Îmi cer scuze anticipat.

Notă asupra surselor

Discuţiile despre teoria economiei şi politica economică din *Era turbulenţei* se bazează pe date extrase aproape în totalitate din surse accesibile public: site-uri web şi publicaţii ale agenţiilor guvernamentale care se ocupă de statistici, ale asociaţiilor patronale şi ale organismelor de specialitate profesională. Sursele guvernamentale americane includ Biroul de Analiză Economică şi Biroul Statistic din cadrul Departamentului Comerţului; Biroul de Statistica Muncii şi alte unităţi din cadrul Departamentului Muncii; Biroul pentru Buget al Congresului; Oficiul Administrativ-Bugetar; Agenţia de Supraveghere Monetară; Administraţia Asigurărilor Sociale; Societatea Federală de Garantare a Depunerilor

Bancare; Agenţia Federală de Supraveghere a Construcţiilor de Locuinţe; şi, fireşte, Consiliul Guvernatorilor Rezervei Federale. Sursele internaţionale includ Fondul Monetar Internaţional, Banca Mondială, Banca pentru Decontări Internaţionale şi agenţiile de statistică ale altor guverne, cum ar fi Biroul Naţional de Statistică al Chinei şi Biroul Federal de Statistică al Germaniei, precum şi băncile centrale.

Specialişti din zeci de organizaţii, asociaţii şi companii au răspuns cu solicitudine cererilor noastre pentru informaţii şi date: Asociaţia Aluminiului, Institutul American al Fierului şi Oţelului, American Presidency Project, Asociaţia Americană a Reţelelor de Alimentare cu Apă, Asociaţia Feroviară Americană, Institutul Fabricanţilor de Ambalaje Metalice, Centrul pentru Studierea Electoratului American, Conference Board, Banca Europeană pentru Reconstrucţie şi Dezvoltare, Exxon Mobil Corporation, Institutul de Marketing al Alimentelor, Liceul „George Washington”, Global Insight, Heritage Foundation, JPM – organ Chase, Juilliard School, Biroul Naţional de Cercetare Economică, Consiliul Naţional al Bumbacului din America, Facultatea de Economia Afacerilor „Leonard N. Stern” din cadrul Universităţii New York, Asociaţia Intermediarilor de Valori Mobiliare şi Pieţe Financiare, Standard & Poor’s, Biroul de Istorie al Senatului Statelor Unite, Biblioteca Senatului Statelor Unite, Watson Wyatt şi Wilshire Associates. Site-urile web CNET, Gary S. Swindell, Intel, *Wired* şi WTRG Economics ne-au fost de asemenea utile.

Secţiunile autobiografice din *Era turbulenţei* au extras date dintr-o mare varietate de surse, atât contemporane, cât şi istorice, publicate şi nepublicate, precum şi din discuţii purtate cu prieteni şi cunoştinţe ale căror nume pot fi găsite în secţiunea anterioară.

Specialiştii în istorie orală Erwin C. Hargrove şi Samuel A. Morley m-au intervievat pe larg în anul 1978, în

legătură cu primii mei ani de serviciu public ca preşedinte al Consiliului Economic Consultativ; în redactarea capitolului 3 („Când economicul întâlneşte politicul”), am folosit porţiunile nepublicate ale transcrierii acelui interviu, precum şi o versiune editată care a apărut în cartea celor doi autori citaţi. Totodată, m-am servit şi de notiţele mele pentru cuvântări şi întâlniri, din deceniile pe care le-am petrecut în calitate de consultant privat, şi de articolele şi eseurile pe care le-am scris spre publicare în acei ani. Notele mele de intervenţie în cadrul emisiunii *Nightly Business Report* a televiziunii naţionale, la care am apărut regulat în anii 1980, au reprezentat o altă sursă utilă.

Capitolul 3 şi capitolul 4 („Simplu cetăţean”), de asemenea, conţin informaţii din depoziţiile parlamentare pe care le-am susţinut ca preşedinte al CEA, precum şi ca preşedinte al Comisiei Naţionale pentru Reforma Sistemului de Asigurări Sociale. Evoluţia gândirii mele asupra politicilor economice şi a celor publice poate fi urmărită în transcrierile sutelor de cuvântări şi depoziţii parlamentare pe care le-am susţinut ca preşedinte al Consiliului Rezervei Federale. Cuvântările şi depoziţiile sunt disponibile online prin FRASER, sistemul arhivelor de cercetare economică al Rezervei Federale, pe site-ul web al Rezervei Federale (www.federalreserve.gov/newsevents.htm) şi prin intermediul solicitărilor directe pe adresa Fed-ului, în baza legii privind libertatea de informare. În unele locuri citez verb a tiv deliberările din interiorul Fed-ului; acestea sunt extrase din transcrierile şedinţelor Comitetului Federal al Pieţei Deschise, care sunt disponibile, din prezent până la nivelul anului 2001, pe site-ul Rezervei Federale. Toate citatele din audierile parlamentare sunt din arhive publice, care pot fi accesate prin intermediul site-ului Monitorului Oficial (www.gpoaccess.gov/chearingszindex.htm), al Bibliotecii Congresului şi al altor surse publice.

Cât timp am lucrat la Rezerva Federală, mi-am făcut un obicei din a nu apărea la televiziune şi doar rareori am dat interviuri înregistrate; totuşi, am purtat periodic discuţii lămuritoare cu jurnaliştii. Capitolele 5 – 11, care acoperă cariera mea de la Fed, se servesc de numeroasele sesiuni de discuţii cu Bob Woodward, care cu multă generozitate mi-a pus la dispoziţie, pentru acest proiect, transcrierea lor. Transcrierile respective au stat la baza cărţii lui intitulate *Maestro*, despre mine şi despre Fed. În nararea din capitolul 7 („Agenda unui democrat") a discuţiilor dintre mine şi Paul O'Neill, pe durata serviciului său ca secretar al Trezoreriei, mi-au fost de ajutor relatările din cartea *The Price of Loyalty*, la scrierea căreia el a colaborat cu jurnalistul Ron Suskind. În mod similar, amintirile mele despre întâlnirile şi experienţele trăite alături de Bob Rubin şi Larry Summers din capitolele 8, 9 şi 10 au beneficiat de ajutorul memoriilor lui Rubin, scrise în colaborare cu jurnalistul Jacob Weisberg*, în an Uncertain World*.

Rememorările mele asupra colapsului planificării centralizate şi a dezvoltării pieţelor capitaliste globale (capitolul 6, „Căderea Zidului"; capitolul 19, „Globalizarea şi reglementarea"; şi în alte locuri din această carte) au fost îmbunătăţite de foarte influenta lucrare a lui Daniel Yergin şi Joseph

Stanisław – *The Commanding Heights*; site-ul corespondent al cărţii www.pbs.org/commandingheights) prezintă câteva interviuri cu lideri mondiali şi economişti care sunt pe alocuri citaţi în această carte. Cartea lui Tom Friedman *The World Is Flat* a completat o mulţime de lacune din cunoştinţele mele asupra recentelor avansuri tehnologice.

Pentru această carte s-au purtat discuţii cu Bill Clinton, Stephen Breyer, Bob Rubin, Martin Anderson, Gene Sperling, Paul David şi alţii. Relatările conţin, de asemenea, informaţii adunate de biografii mei. Iar stilul

narativ este influenţat, precum şi inspirat, de volumul de memorii al soţiei mele, Andrea Mitchell, intitulat *Talking Back... to Presidents, Dictators, and Assorted Scoundrels*.

M-am străduit cât am putut să reduc la minimum inevitabilele erori ale memoriei, extrăgând citate, date faptice şi detalii descriptive din documente primare, relatări de presă contemporane (în particular din *New York Times*, *Financial Times*, *Wall Street Journal*, *Washington Post*, BBC, *The economist*, *Newsweek* şi *Time*), lucrări de referinţă standard, arhive şi servicii cu date de piaţă. *Era turbulenţei* îşi are originea în şase decenii de cunoştinţe acumulate; ca să-mi numesc toate sursele, în cazul în care mi le-aş putea aminti pe toate, aş avea probabil nevoie de tot atâtea pagini cât cartea în sine. În continuare, va urma o bibliografie selectivă de cărţi şi articole.

Bibliografie

Allen, Frederick Lewis. The Lords of Creation. New York: Harper & Brothers, 1935.

Anderson, Benjamin M. Economics and the Public Welfare: Financial and Economic History of the United States, 1914 – 1946. New York: D. Van Nostrand, 1949.

Anderson, Martin. Revolution. San Diego: Harcourt Brace Jovanovich, 1988.

Baker, James A., III with Steve Fiffer. „Work hard, study... and keep out of politics!”;

Adventures and Lessons from an Unexpected Public Life. New York: G.P. Putnam’s Sons, 2006.

Beckner, Steven K. Back from the Brink: The Greenspan Years. New York: John Wiley & Sons, 1996.

Beman, Lewis. „The Chastening of the Washington Economists”. Fortune, January 1976.

Bergsten, C. Fred, Bates Gill, Nicholas Lardy, and Derek Mitchell. China: The Balance Sheet. New York: Public Affairs (Perseus Books), 2006.

Breyer, Stephen. „The Uneasy Case for Copyright: A Study of Copyright în Books, Photocopies, and Computer Programs”. Harvard Law Review 84, no. 2 (December 1970): 281 – 355.

Burck, Gilbert, and Sanford, Parker. „The Coming Turn în Consumer Credit”. Fortune, March 1956.

— „The Danger în Mortgage Debt”. Fortune, April 1956.

Burns, Arthur F., and Wesley C. Mitchell. Measuring Business Cycles. New York: Naţional Bureau of Economic Research, 1946.

Cannon, Lou. Reagan. New York: G.P. Putnam’s Sons, 1982.

Cardoso, Fernando Henrique, with Brian Winter. The Accidental President of Brazil: A Memoir. New York: Public Affairs, 2006.

Chernow, Ron. Alexander Hamilton. New York: Penguin Press, 2004.

— The House of Morgan: An American Banking Dynasty and the rise of Modern Finance. New York: Touchstone, 1990.

— Titan: The Life of John D. Rockefeller, Sr. New York: Random House, 1998.

David, Paul A. „The Dynamo and the Computer: An Historical Perspective on the Modern Productivity Paradox”. American Economic Review 80, no. 2 (May 1989): 355 – 61. Vezi şi articolul mai lung al lui David, „Computer and Dynamo: The Modern Productivity Paradox în a Not-Too-Distant Mirror”. Center for Economie Policy Research 172, Stanford University (July 1989).

Dombusch, Rudiger, and Sebastian Edwards, eds. The Macroeconomics of Populism în Latin America. Chicago: University of Chicago Press, 1991.

Eichengreen, Barry, and David Leblang. „Democracy and Globalization”. Bank for International Settlements

Working Papers 219 (December 2006).

Engel, Charles, and John H. Rogers. „How Wide Is the Border?”. American Economic Review 80 (1996): 1112 – 15.

Feldstein, M.irlin. „There’s More to Growth Than China…”. Wall Street Journal, February 16, 2006.

Ford, Gerald R. A Time to Heal: The Autobiography of Gerald R. Ford. New York: Harper Row / Reader’s Digest Association, 1979.

Friedman, Milton, and Rose D. Friedman. Free to Choose: A Personal Statement. New York: Harcourt Brace] ovanovich, 1980.

Friedman, Milton, and Anna (Jacobson) Schwartz. A Monetary History of the United States, 1867 – 1960. Princeton, NJ: Princeton University Press, 1963.

Friedman, Thomas L. The World Is Flat: A Brief History of the Twenty-first Century. New York: Farrar, Strauss Giroux, 2005.

Garment, Leonard. Crazy Rythm: From Brooklyn and Jazz to Nixon’s White House, Watergate, and Beyond. New York: Times Books, 1997.

Gerstner, Louis V., Jr. „Math Teacher Pay Doesn’t Add Up”. Christian Science Monitor, December 13, 2004.

Goldman, Eric. The Tragedy of Lyndon Johnson. New York: Alfred A. Knopf, 1969.

Gorbachev, Mikhail. „Rosneft Will Reinforce Russian Reform”. Financial Times, July 12, 2006.

Gordon, Robert, Thomas J. Kane, and Douglas O. Staiger. „Identifying Efective Teachers Using Performance on the Job”. The Hamilton Project Policy Brief 2006 – 01. Washington, D.C.: Brookings Institution (April 2006).

Greenspan, Herbet. Recovery Ahead! An Exposition of the Way We re Going Through 1936. New York: H.R. Regan, 1935.

Hammond, Bray. Banks and Politics în America: From

the Revolution to the Civil War. Princeton, N.J.: Princeton University Press, 1957.

Hargrove, Erwin, and Samuel Morley, eds. The President and the Council of Economic Advisers: Interviews with CEA Chairmen. Boulder, Colo.: Westriew Press, 1984.

Heilbroner, Robert. The Worldly Philosophers: The Lives, Times, and Ideas of the Great Economic Thinkers. New York: Touchstone, 1999.

Heritage Foundation: „Index of Economic Freedom 2007”. www.heritage. orgzindex/ (accesat 24 martie 2007).

Homer, Sydney, and Richard Sylla. A History of Interest Rates. New Brunswick, N.J.: Rutgers University Press, 1991.

Hubbard, Glenn, with Eric Engen. „Federal Government Debt and Interest Rates”.

NBER Macroeconomics Annual 2004. Cambridge, Mass.: MIT Press, 2005.

Ingersoll, Richard M. Out of Field Teaching and the Limits of Teacher Policy: A Research Report. Center for the Study of Teaching and Policy, University of Washington (September 2003).

Keynes, John Maynard. Economic Consequences of the Peace. New York: Harcourt, Brace and Howe, 1920. www. historicaltextarchive.com/ books. php? op = viewbook & bookid = 12 (accesat pe 24 martie 2007).

„The General Theory of Employment, Interest and Money. New York: Harcourt, Brace, 1936.

Klein, Joe. The Natural: The Misunderstood Presidency of Bill Clinton. New York: Coronet, 2002.

Lazear, Edward P. „Teacher Incentives”. Swedish Economic Policy Review 10 (2003): 179 – 214.

Lefèvre, Edwin. Reminiscences of a Stock Operator. Hoboken, N.J.: John Wiley & Sons, 2005.

Locke, John. The Second Treatise of Civil

Government. London: A. Millar, 1764.

www.constitution.org/îi/2 ndtreat.htm (accesat pe 6 aprilie 2007).

Luce, Edward. În Spite of the Gods: The Strange râse of Modern India. London: Little, Brown, 2006.

Maddison, Angus. „Measuring and Interpreting World Economic Performance 1500 – 2001”. Review of Income and Wealth 51 (March 2005): 1 – 35.

— „The Millennium: Poor Until 1820”. Wall Street Journal, January 11, 1999.

— The World Economy: A Millennial Perspective. Paris: Development Center of the Organization for Economic Cooperation and Development, 2001.

— The World Economy: Historical Statistics. Paris: Development Center of the Organization for Economic Cooperation and Development, 2003.

McLean, Iain. „Adam Smith and the Modern Left”. Conferinţă susţinută la MZES/Facultaet Kolloquim, University of Mannheim, June 15, 2005. www.nuffield. ox. ac.uk/Politics/papers/2005/melean%20 smith. pdf (accesat pe 24 martie 2007).

Martin, Justin. Greenspan: The Man Behind Money. Cambridge, Mass.: Perseus, 2000.

Mitchell, Andrea. Talking Back... to Presidents, Dictators, and Assorted Scoundrels. New York: Penguin Books, 2007.

Ned Davis Research Inc. Markets în Motion: A Financial Market History 1900 – 2004. New York: John Wiley 8* Sons, 2005.

Ottaviano, Gianmarco I.P., and Giovanni Peri. „Rethinking the effects of Immigration on Wages”. NBER Working Papers 12497 (August 2006).

Perlack, Robert D., Lynn L. Wright, Anthony F. Turbollow, etal. Biomass as Feetistock for a Bioenergy and Bioproducts Industry: The Tehnical Feasibility of a

Billionton Annual Supply. Oak Ridge, Tenn.: Oak Ridge Naţional Laboratory, 2005. http://feetistockreview. oml.gov/pdf/ billion%5Ftonz 5Fvision. pdf (accesat pe 17 aprilie 2007).

Piketty, Thomas, and Emmanuel Saez. „Income Inequality in the United States, 1913 – 2002”. (November 2004). http://elsa. berkeley. edu/saez/ (accesat pe 28 martie 2007).

Rand, Ayn. Atlas Shrugged. New York: Random House, 1957.

— The Fountainhead. Indianapolis: Bobbs-Merrill, 1943.

Rand, Ayn, with Nathaniel Branden, Alan Greenspan, and Robert Hessen. Capitalism: The Unknown Ideal. New York: New American Library, 1966.

Reeves, Klchurd. President Reagan: The Triumph of Imagination. New York: Simon & Schuster, 2005.

Rogers, John H. „Monetary Union, Price Level Convergence, and Inflation: How Close Is Europe to the United States?”. Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Paper 740 (2002).

Rubin, Robert E., and Jacob Weisberg. În an Uncertain World: Tough Choices from Wall Street to Washington. New York: Random House, 2003.

Sala-i-Martin, Xavier. „The World Distribution of Income (Estimated from Individual Country Distributions)”. NBER Working Papers 8933 (2002).

Schumpeter, Joseph Alois. Capitalism, Socialism and Democracy. New York: Harper & Row, 1975.

Sen, Amartya. „Democracy as a Universal Value”. Journal of Democracy 10, no, 3 (1999): 3 – 17.

Siegel, Jeremy J. Stocks for the Long Run: The Definitive Guide to Financial Market Returns and Long-Term Investment Strategies. New York: McGraw-Hill,

2002.

Smith, Adam. An Inquiry into the nature and Cauzes of the Wealth of Nations. 5th Ed.

London: Methuen & Co., 1904. http://www.econlib.org/ library/Smith/ smWN.html (accesat pe 24 martie 2007).

— Lectures on Jurisprudence. Vol. 5 of Glasgow Edition of the Works and Correspondence of Adam Smith. Indianapolis: Liberty Fund, 1982. http:// libertyfund.org/Tol/0141 – 06.php (accesat pe 24 martie 2007).

— The Theory of Moral Sentiments. New York: Oxford University Press, 1976.

Strouse, Jean. Morgan: American Financier. New York: Random House, 1999.

Suskind, Ron. The Price of Loyalty: George W. Bush, the White House, and the education of Paul O'Neill. New York: Simon & Schuster, 2004.

United States, Historical Statistics of the United States: Colonial Times to 1970. Washington, D.C.: U.S. Departament of Commerce, Bureau of the Census, 1975.

— The Report of the President's Commission on All-Volunteer Armed Force. New York: Macmillan, 1970.

Useem, Jerry. „The Devil's Excrement". Fortune, February 3, 2003.

Volcker, Paul, and Toyoo Gyohten. Changing Fortunes: The World's Money and the Threat to American Leadership. New York: Times Books, 1992.

Woodward, Bob. The Agenda: Inside the Clinton White House. New York: Simon 8 r Schuster, 1994.

— Maestro: Greenspan's Fed and the American Boom. New York: Simon Schuster, 2005.

— State of Denial. New York: Simon & r Schuster, 2006.

Yergin, Daniel. The Prize: The epic Quest for Oil,

Money, and Power. New York: Simon Schuster, 1991.

Yergin, Daniel, and Joseph Stanisław. The Commanding Heights: The Battle Between Government and the Marketplace That Is Remaking the Modern World. New York: Simon 8 r Schuster, 1998.

ALAN GREENSPAN

ERA TURBULENȚELOR

Aventuri într-o lume nouă

Un economist cu stofă de veritabil rock-star... poveștile sunt minunate.

J. Bradford Delong, Los Angeles Times

Nici o voce din finanțele globale n-a avut atâta greutate.

Daily Mail

Un galop irezistibil de sănătate... cartea este ca o conversație cu un protagonist de primă mână, care n-a putut fi văzut până acum decât de departe.

Management Today

De prima clasă... o lectură perfectă.

The Economist

Cel mai puternic om din lume... Ai zice că oracolul a pus brusc mâna pe un microfon și a început să povestească.

Gerard Baker, The Times



ISBN 978-973-88750-0-5



PUBLICA
www.publica.ro